



Empresa Global

Nº 97 (Junio 2010)

EDITA

Ediciones Empresa Global, S.L.
Afi Escuela de Finanzas Aplicadas, S.A.
C/ Españaoleto, 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

Yolanda Antón, Miguel Arregui, Sara Baliña, David Cano, Ana Domínguez Viana, María Fernández García, Santiago Fernández de Lis, Iván Fidalgo, Pablo Guijarro, Mauro Guillén, José Antonio Herce, Luis Hernanz, Matías Lamas, Álvaro Lissón, Verónica López Sabater, Javier López Somoza, Álvaro Martín Enríquez, Emilio Ontiveros, Ayesa Ramos.

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
Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico

DIRECTOR EDITORIAL José Fraile de Valle

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

PORTADA hof12

DISEÑO GRÁFICO Y PRODUCCIÓN

Valle González Manzanas y Daniel Sánchez Casado

DEPÓSITO LEGAL M-34827-2001

ISSN 1578-3456

IMPRESIÓN Monterreina, S.A.

Impresa en España - Printed in Spain

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

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

EDITORIAL

Internacionalización en tiempos de crisis

En un contexto globalizado como el actual, la internacionalización ha dejado de ser una opción para convertirse en una necesidad. Lo queramos o no, la globalización se impone al conjunto de empresas, incluso a aquellas que, ingenuamente, piensan que pueden escapar a esta realidad refugiándose en nichos de mercado ajenos a la competencia internacional. No hay sector o mercado que no se vea afectado por la internacionalización; incluso aquellas actividades que creíamos ajenas, por su propia naturaleza, a una eventual proyección exterior.

Desde luego, en el contexto actual de atonía de nuestro mercado doméstico, son pocas, por no decir ninguna, las empresas que excluyen, al menos conscientemente, los mercados exteriores como alternativa al crecimiento. Otra cosa es que tengan las condiciones necesarias para acometer su internacionalización. De lo que no cabe duda es de que la base exportadora actual de nuestro país, compuesta, según datos del ICEX, por unos 40.000 exportadores regulares, se encuentra manifiestamente alejada del potencial exportador de nuestra economía. Ello es tanto más preocupante cuanto que las empresas más comprometidas en el exterior son más grandes, más avanzadas y más productivas que aquellas que no están internacionalizadas, de lo que se infiere que la internacionalización se antoja un vector de competitividad y desarrollo insustituible. Esto es al menos lo que ha puesto de manifiesto un estudio reciente del ICEX sobre los vínculos entre internacionalización y empleo, en el que ha participado Analistas Financieros Internacionales. De esta forma, y sin llegar a establecer una relación de causalidad entre ambas variables, el estudio concluye que, si tuviéramos una economía más internacionalizada, seríamos más competitivos y tendríamos una realidad laboral más estimulante que la que tenemos ahora.

Los empresarios han abordado, si cabe, esta problemática con mayor rotundidad al reconocer unánimemente que, de no haberse producido su salida al exterior, sus respectivas empresas o no existirían o habrían sido absorbidas por un grupo multinacional. En este contexto, urge que las distintas Administraciones, central y autonómica, atribuyan a esta tarea de impulsar la salida al exterior de nuestras empresas una prioridad absoluta y aseguren una adecuada coordinación en sus actuaciones con el fin de dotar de mayor eficacia y alcance los esfuerzos desplegados. La crisis puede paradójicamente convertirse en un revulsivo que favorezca ese salto exterior que tiene que dar nuestra economía para superar, de una vez por todas, esos factores que lastran su crecimiento y modernización. Ni las empresas, ni las Administraciones, ni la sociedad pueden permitirse desaprovechar esta oportunidad ::

INFORME PAÍS

Sudáfrica, el diamante de África

A pesar del impacto de la crisis, Sudáfrica afronta los próximos años con relativo optimismo: la transformación de la economía en las últimas décadas promete continuar a medida que mejore la salud del sector financiero y el Gobierno se ha fijado como objetivo un crecimiento del PIB del orden del 6% para el período 2010-2014.

Pag. 4

TEMA DEL MES

Internacionalización y empleo: apuesta sensata

Ante el actual escenario económico español, son muchas las firmas que deciden embarcarse en el proceso de internacionalización. Las que lo hacen presentan mejores tasas de productividad laboral, de ahí que quepa preguntarse si la internacionalización puede favorecer la recuperación del mercado de trabajo.

Pag. 10



ESTRATEGIA GLOBAL
Nigeria
MAURO GUILLÉN
Pag. 25



OBSERVATORIO EXTERIOR

Cumbre UE-América Latina y Caribe: éxitos puntuales

Los pasados días 16 al 19 de mayo tuvieron lugar, en el marco de la esperada sexta reunión de jefes de Estado y de Gobierno de los países de América Latina y el Caribe y la Unión Europea, una batería de cumbres bilaterales y subregionales cuyos resultados han sido dispares y, en general, salvo las exitosas negociaciones de Centroamérica, Colombia y Perú con la Unión, algo lejanos de las expectativas que nuestra presidencia del Consejo Europeo tenía puestas en esta esperada suma de eventos.

Pag. 15

ESCUELA DE COMERCIO EXTERIOR

La identificación del importador-distribuidor idóneo

La importancia estratégica de dar salida al exterior a los productos y servicios a través de la selección de un buen importador-distribuidor en el mercado de destino elegido es incuestionable. Tal selección es un factor clave para la adecuada expansión comercial e internacionalización de la empresa, lo que hace preciso disponer de amplia información del mercado objetivo y de una buena red de contactos.

Pag. 21

FINANZAS PERSONALES

Una cartera para superar la tormenta

Volatilidad e incertidumbre definen a la perfección lo acontecido en los mercados financieros en las últimas semanas. Y es que la tensión en el mercado de deuda pública del área euro y su traslado a las Bolsas de Europa y del resto del mundo, con un panorama de depreciación para la divisa comunitaria frente a la mayoría de sus cruces, han calado de pleno en las rentabilidades de nuestras finanzas personales.

Pag. 27

RIESGO DE CAMBIO

El euro después del rescate

La reciente tensión en los mercados de deuda pública ha llevado a las autoridades europeas a plantear un plan de rescate para atajar la incertidumbre de los mercados. Pese a todo, el euro ha continuado depreciándose, una tendencia susceptible de mantenerse en los próximos meses.

Pag. 31

MERCADOS FINANCIEROS

Nuevos riesgos
DAVID CANO
Pag. 37



ARQUITECTURA FINANCIERA INTERNACIONAL

Inflación, independencia del banco central y quiebras soberanas
SANTIAGO FERNÁNDEZ DE LIS
Pag. 40



EMERGENTES

Recuperación desigual

Las divergencias en la velocidad de la recuperación de los distintos países están siendo significativas, destacando la fortaleza de las economías emergentes. La situación del sector financiero y la magnitud de los desequilibrios internos están siendo claves a la hora de determinar la intensidad de la recuperación.

Pag. 34



CUADRO DE MANDO FINANCIERO

Pag. 38

EXPERIENCIAS DE INTERNACIONALIZACIÓN

Creciendo entre gigantes

La historia del Grupo Siro es una sucesión de adquisiciones y posterior integración de varias compañías y marcas que no supieron dar con los resortes de la rentabilidad. Actualmente, comercializa sus productos en más de 40 países. Juan Manuel González Serna, su presidente, nos explica su estrategia.

Pag. 41

GESTIÓN DE RECURSOS HUMANOS

Innovación y gestión del conocimiento

La gestión del conocimiento por parte de las empresas las permite optimizar sus recursos y mejorar su competitividad, favoreciendo la innovación y la adaptación al cambio. Se facilita así el desarrollo tanto de la organización como de las personas que la integran, permitiendo saber dónde está el conocimiento, conocer quién sabe qué y evitar la existencia de peligrosas islas de información.

Pag. 44



EMPRESA, TECNOLOGÍA E INTERNET

Las TIC y el futuro del sector financiero

El sector financiero experimenta un importante proceso de redefinición estratégica inducido por la severa crisis internacional. En este período, surgirá la oportunidad de mejorar la eficiencia y ofrecer mejores servicios mediante una integración acertada de las TIC.

Pag. 46

GESTIÓN EMPRESARIAL

Financiación de pymes a través de SGR

Las pequeñas y medianas empresas españolas se enfrentan en la actualidad a un entorno de fuerte restricción crediticia que está limitando su actividad ordinaria y frenando el desarrollo de nuevos proyectos viables. En este contexto, las sociedades de garantía recíproca han demostrado su papel como instrumento de promoción empresarial mediante la concesión de avales y garantías que permiten incrementar el poder negociador con las entidades financieras.

Pag. 47

ACTUALIDAD JURÍDICA-FISCAL

Nueva ley de prevención del blanqueo de capitales

Pag. 50



HOMO OECOMICUS

Pan o circo

JOSÉ ANTONIO HERCE

Pag. 51

AGENDA

Pag. 52

ESCAPARATE EDITORIAL

Pag. 53



ESPAÑA EN CONTRASTE

Mejor más parados que más inactivos

La Encuesta de población activa (EPA) del primer trimestre de 2010 ha revelado una radiografía del mercado laboral español ya conocida, en la medida en que el perfil menos recesivo de la ocupación y el nuevo incremento de la cifra de parados habían sido adelantados por los registros administrativos de afiliación y paro registrado.

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

Pag. 60

PANORAMA INTERNACIONAL

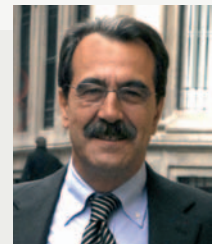
Pag. 54

PASEO GLOBAL

Más gobierno para Europa

EMILIO ONTIVEROS

Pag. 64





Sudáfrica, el diamante de África

A pesar del impacto de la crisis, Sudáfrica afronta los próximos años con relativo optimismo. La transformación de la economía en las últimas décadas, con un creciente peso de la industria de servicios financieros, promete continuar a medida que mejore la salud del sector financiero. Las previsiones del FMI de un crecimiento del PIB del orden del 2,6% para este año y del 4,2% anual hasta 2015 arrojan cifras relativamente cercanas a la expansión registrada en los años inmediatamente anteriores a la crisis.

Matías Lamas

LA XENOFobia Y LOS CONFLICTOS RACIALES, PRINCIPALES RETOS DE LA SOCIEDAD Y LA CLASE POLÍTICA SUDAFRICANA

Han pasado ya 20 años desde que Sudáfrica aboliese las leyes de segregación racial (*apartheid*) impuestas por la minoría blanca del país a mediados del siglo XX. A pesar de ello, el último informe elaborado por el Humans Sciences Research Council (HSRC) y la High Commission of the United Kingdom sobre violencia y xenofobia en Sudáfrica da cuenta del largo camino que queda por recorrer hacia la efectiva igualdad entre las diferentes etnias sudafricanas. Sólo en 2008, más de 60 personas murieron y otras miles se vieron obligadas a desplazarse como consecuencia de los conflictos raciales.

Los últimos acontecimientos en el país sudafricano descartan la posibilidad de que las tensiones raciales se hayan relajado en la región, sobre todo a raíz del asesinato del antiguo líder del AWR (Afrikaner Weerstandsbeweging), partido disuelto y protagonista de frecuentes altercados violentos en los primeros

años de la década de los noventa en defensa del continuismo de las reglas del *apartheid*. La llegada masiva de refugiados procedentes de países limítrofes en conflicto (Namibia, Bostwana o Zambia), la falta de derechos, el desamparo de la población inmigrante y la escasa protección social de los más desfavorecidos añaden más focos de tensión a la complicada sociedad sudafricana; esto en un momento que coincide con la celebración del mundial de fútbol, circunstancia que debería ser aprovechada por las autoridades para dar a conocer el enorme potencial de uno de los países más avanzados y ricos del continente.

En este contexto, el clima político también ha estado fuertemente condicionado por la inestabilidad, cuyo cenit se alcanzó en marzo pasado con la presentación fallida de una moción de censura contra el actual presidente Jacob Zuma, inmerso en una larga batalla legal para limpiar su nombre de las múltiples acusaciones de corrupción lanzadas contra él. La cuestión de confianza sobre Jacob Zuma se produce en un

NOMBRE OFICIAL:
Sudáfrica



SUPERFICIE: 1.219.090 km²

CAPITAL: Pretoria

OTRAS CIUDADES: Johannesburgo, Pietermaritzburg, Ciudad del Cabo, Ulundi y Thohoyandou

SITUACIÓN GEOGRÁFICA: Sudáfrica está situada en el sur de África; limita con Namibia, Bostwana, Zambia, Mozambique, Swazilandia y Lesotho. Está bañada por los océanos Atlántico e Índico

CLIMA: semiárido en la mayoría del territorio y subtropical a lo largo de la costa. Días soleados y noches frías

DIVISIONES ADMINISTRATIVAS: 9 provincias

ESPERANZA DE VIDA: 48,9 años

GRUPOS ÉTNICOS: negros 79%, blancos 9,6%, mestizos 8,9% y asiáticos 2,5%

IDIOMAS: afrikáans (13,3%), inglés (8,2%), isizulu (23,8%), isixhosa (17,6%), sepedi (9,4%) y setswana (8,2%)

MONEDA: rand

SISTEMA POLÍTICO: república presidencialista

Fuente: World Factbook.

contexto marcado por la debilidad económica y la falta de cohesión en el seno de la coalición gubernamental, liderada por el ANC (African National Congress) y de la que también forman parte el COSATU (Congress of South African Trade Unions) y el SACP (South African Communist Party).

La reducción de las desigualdades entre los distintos grupos poblacionales es uno de los principales retos del Gobierno

Siendo así, los principales retos a los que se enfrenta la sociedad y la clase política sudafricana en los próximos años se ciñen a la reducción de las desigualdades entre los distintos grupos raciales, lo que debería conducir a la configuración de un sistema más completo de protección social y al diseño de políticas más efectivas para combatir la xenofobia y el racismo. Desde el punto de vista económico, los desafíos que debe afrontar el país son igualmente importantes, sobre todo después de la intensa crisis económica y financiera que ha padecido la economía mundial en los dos últimos años y que también ha golpeado la actividad económica sudafricana. El Gobierno se ha fijado como objetivo un crecimiento del PIB del orden del 6% para el período 2010-2014 (una meta excesivamente optimis-



ta, a tenor de las previsiones manejadas por el consenso de analistas), para lo cual ha proyectado ambiciosos programas de inversión para la construcción de infraestructuras y mejora del tejido industrial del país. Sin embargo, las necesidades de consolidación fiscal del Gobierno, tras haber cerrado el año 2009 con un déficit público equivalente al 6,3% del PIB, limitarán la capacidad de gasto gubernamental en los próximos años.

UNA ECONOMÍA RICA EN RECURSOS NATURALES E INMERSA EN UN INTENSO PROCESO DE TRANSFORMACIÓN

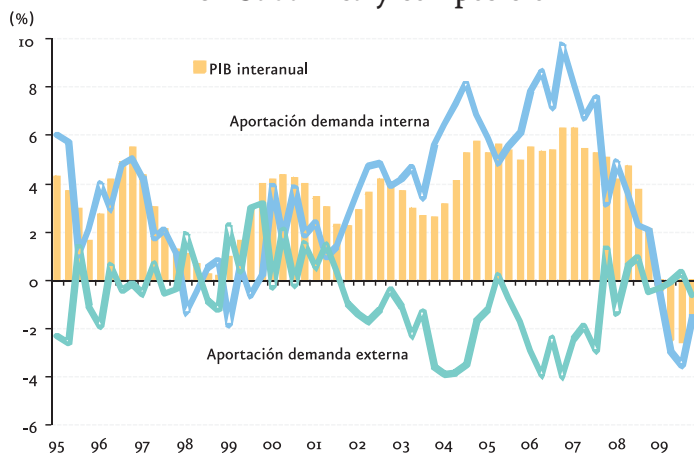
La economía sudafricana es rica en recursos naturales y se configura como uno de los principales productores a nivel mundial

de oro, platino, diamantes o titanio, entre otras materias primas, lo que supone una importante fuente de ingresos para el ente público y un elemento clave en la estructura económica del país. A pesar de ello, la importancia de la explotación de estos recursos en la economía ha caído de forma considerable en las últimas décadas: en 1990 suponía algo más del 10% del valor añadido bruto del país, mientras que, actualmente, supone el 5,8% del agregado económico sudafricano. La menor importancia relativa del sector minero en la economía no es sino el reflejo de las importantes transformaciones que ha afrontado el país en los últimos años y que han reducido la importancia del sector primario en la economía, incrementando el valor aportado por el sector manufacturero y, sobre todo, los servicios.

Desde los años noventa, el sector financiero ha incrementado su peso en la economía hasta el 23,9% del PIB

En efecto, la expansión del sector servicios ha sido uno de los elementos más característicos de Sudáfrica en los últimos años. Esto es especialmente cierto para la industria de servicios financieros, que, desde los años noventa, ha incrementado su peso en el conjunto de la economía en algo más de siete puntos porcentuales, hasta el 23,9%.

PIB en Sudáfrica y composición



Fuente: Afi, Ecowin.

El crecimiento del sector financiero se ha producido de forma paralela al desarrollo de unos mercados financieros considerablemente profundos y sofisticados (la Bolsa sudafricana se encuentra entre las 20 más grandes del mundo por capitalización bursátil), lo que ha permitido el acceso a la financiación a multitud de compañías públicas y privadas con el consecuente impacto positivo sobre el crecimiento económico del país.

El desarrollo de los mercados financieros en Sudáfrica ha venido acompañado, asimismo, de un paulatino proceso de apertura hacia los mercados internacionales de capital: según el FMI, entre 2002 y 2009, la economía sudafricana recibió casi la mitad de los flujos transfronterizos de capital que fluyeron hacia la región del África subsahariana, lo que supone un montante de aproximadamente 114.000 millones de dólares. Conviene señalar que gran parte de estos fondos han tenido como destino la cobertura de las necesidades de financiación del país, que, en los años previos a la crisis, se habían situado, en promedio, en torno a los 20.000 millones de dólares.

UN SISTEMA FINANCIERO RESISTENTE Y UNAS PREVISIONES DE CRECIMIENTO ROBUSTO

Ahora bien, la apertura de los mercados de capitales domésticos ha tenido como resultado un mayor peso de los componentes más volátiles dentro de la inversión extranjera en el país. Así, en la última década, la inversión extranjera directa ha representado tan sólo la cuarta parte del total de la financiación procedente del exterior, frente al 80% que suponía en el conjunto de la región subsahariana. Esta frágil composición de la cuenta financiera amplificó el proceso de fuga de capitales experimentado por la economía sudafricana entre finales de 2008 y principios de 2009, amenazando con ello la solvencia de buena parte de entidades financieras sudafricanas, así como la sostenibilidad de su sistema financiero en general.

En ese mismo período, el rand experimentó una fuerte depreciación frente al dólar, aunque, desde entonces, hemos asistido a una intensa revalorización de la divisa sudafricana (del orden del 20,1% desde abril de 2009, con el tipo de cambio situado actualmente en 7,4550 rand/dólar).

Con todo, el sistema financiero de Sudáfrica ha mostrado, de forma similar al de otras economías emergentes, una notable resistencia a las turbulencias de los mercados financieros desarrollados, lo que se explica fundamentalmente por la aplicación de políticas monetarias y

fiscales conservadoras y la aprobación de reformas estructurales en los años precedentes a la crisis que impidieron el afloramiento de desequilibrios en el sistema financiero. Como resultado de ello, el capital ha vuelto a fluir a la economía sudafricana, especialmente a partir de la segunda mitad de 2009: la Bolsa se ha revalorizado en un 18,9% desde junio del año pasado, mientras que el volumen de las emisiones de bonos, tanto corporativos como gubernamentales, retornan a los mercados a los ritmos de precisión.

A pesar de la reciente mejora de la salud del sistema financiero

15 PRIMEROS CAPÍTULO EXPORTADOS A SUDÁFRICA DESDE ESPAÑA EN 2009

Cap.	Productos	Miles euros	% Total
87	Vehículos autom., tractores, ciclos y demás vehículos terrestres	145.060,06	26,28
84	Máquinas y aparatos mecánicos	70.805,93	12,83
85	Maquinas, aparatos y material eléctrico y sus partes	35.243,51	6,38
30	Productos farmacéuticos	33.892,48	6,14
99	Conjunto de otros productos	26.536,12	4,81
94	Muebles, sillas, lámparas	25.717,60	4,66
39	Materias plásticas y manufacturas de estas materias	25.151,50	4,56
38	Otros productos químicos	23.131,21	4,19
40	Caucho y sus manufacturas	21.665,11	3,92
73	Manufacturas de fundición, de hierro / acero	10.642,96	1,93
33	Aceites esenciales, perfumes	9.688,35	1,75
88	Aeronaves, vehículos espaciales	9.531,11	1,73
32	Tanino; materias colorantes, pintura	7.282,70	1,32
72	Fundición hierro y acero	6.919,65	1,25
48	Papel, cartón; sus manufacturas	6.718,28	1,22
	Subtotal	457.986,57	82,96
	Total productos exportados Sudáfrica	552.069,13	100,00

15 PRIMEROS CAPÍTULO IMPORTADOS POR ESPAÑA DE SUDÁFRICA EN 2009

Cap.	Productos	Miles euros	% Total
27	Combustibles minerales, aceites minerales	275.397,74	31,97
84	Máquinas y aparatos mecánicos	131.930,04	15,32
3	Pescados, crustáceos, moluscos	77.206,91	8,96
72	Fundición, hierro y acero	71.863,02	8,34
26	Minerales, escorias y cenizas	42.756,82	4,96
99	Conjunto de otros productos	42.012,64	4,88
8	Frutos / frutos	31.982,14	3,71
87	Vehículos automóviles, tractores	24.513,78	2,85
48	Papel y cartón; sus manufacturas	22.600,09	2,62
25	Sal, yeso, piedras	21.890,63	2,54
90	Aparatos ópticos, medida, médicos	18.573,69	2,16
40	Caucho y sus manufacturas	15.485,63	1,80
29	Productos químicos orgánicos	12.256,37	1,42
38	Otros productos químicos	8.248,70	0,96
76	Aluminio y sus manufacturas	7.788,45	0,90
	Subtotal	804.506,66	93,39
	Total importaciones de Sudáfrica	861.435,08	100,00

Fuente: Estacom y elaboración propia.

«RATING» RIESGO-PAÍS

EUROMONEY

	mar-10	sep-09	Var. (1)
Sudáfrica	56,89	61,36	4,47
España	76,48	81,74	5,26
Noruega (máx.)	94,05	98,14	4,09
Zimbawe (mín.)	6,00	6,70	0,70

(1) Una variación negativa indica una disminución del riesgo
 (*) Max. para sep-09, en mar-09: Noruega (96,37)
 (**) Min. para sep-09, en mar-0: Zimbawe (5,49)

«RATING» DEUDA SOBERANA

MOODY'S

ABRIL 2010

	Largo plazo	Corto plazo
Sudáfrica	A3	P-2
España	Aaa	P-1

S. & P.

ABRIL 2010

	Largo plazo	Corto plazo
Sudáfrica	BBB+	A-2
España	AA+	A-1+

NOTAS:

Ins. Investor/Euromoney

Cada país se valora en una escala de 0 a 100, presentando 100 aquellos con la menor posibilidad de impago

Moody's De menor a mayor riesgo

L.P.: Aaa, Aa (1,2,3), A (1,2,3), Baa (1,2,3), Ba (1,2,3), B (1,2,3), Caa, Ca.

C.P.: P-1, P-2, P-3, Not Prime.

S.&P. De menor a mayor riesgo

AAA, AA(+,-), A(+,-), BBB(+,-), BB(+,-), B(+,-), CCC(+,-), CC, C, "NR": not publicly rated

meros meses de ese año, los precios llegaron a presentar tasas de variación interanuales negativas, después de crecer por encima del 10% en los ejercicios 2006 y 2007).

Las previsiones del FMI apuntan a un crecimiento del PIB del 2,6% para 2010 y del 4,2% anual hasta 2015

Como respuesta a la caída de la actividad, las autoridades sudafricanas han logrado aplicar con éxito una batería de medidas contracíclicas, tanto desde el punto de vista monetario como fiscal. Así, desde el inicio de la crisis, el SARB (South African Reserve Bank) ha recortado los tipos de interés de intervención hasta situarlos en el 6,5% (nivel más bajo en los últimos 30 años), medida que sigue a la aprobación de numerosas disposiciones que refuerzan la capacidad de control de esta institución y demás organismos supervisores sobre el conjunto de entidades del sistema financiero con el fin de mejorar la transparencia y el correcto funcionamiento del mismo. Desde el ámbito fiscal, el Gobierno ha realizado también un importante esfuerzo, plasmado en un incremento de los subsidios a los hogares más vulnerables y en los planes de inversión para compensar la caída de la inversión privada en el país. A consecuencia de ello, se ha suavizado el deterioro de la actividad eco-

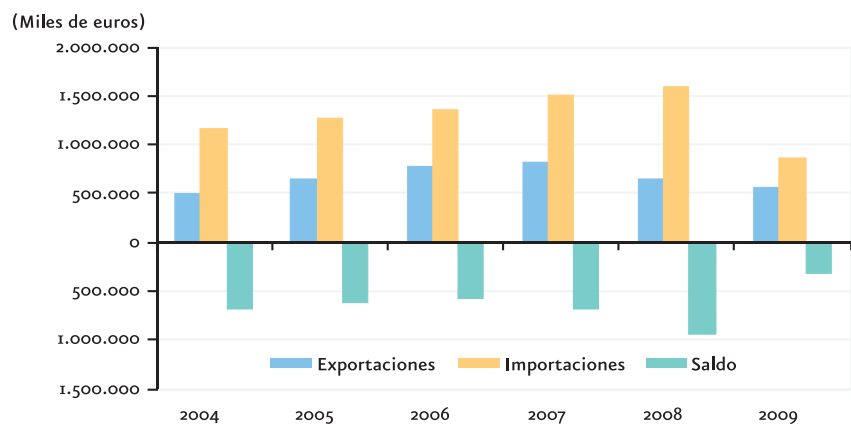
nómica en 2009, mientras que los primeros signos de recuperación se consolidan con fuerza.

Así lo confirma el cuadro macroeconómico sudafricano correspondiente al cuarto trimestre de 2009. El PIB creció en ese período un 0,8% en tasa trimestral, lo que supone el segundo avance consecutivo, apoyado en una ligera mejora del consumo de los hogares y en la reconstrucción del ciclo de inventarios. A pesar de ello, la situación económica en Sudáfrica suscita todavía algunas dudas, sobre todo en relación con la evolución del consumo privado, que continúa debilitado. La precaria situación del mercado laboral en Sudáfrica, donde la tasa de paro se sitúa actualmente en el 25,2%, se configura como el principal escollo para garantizar una recuperación sostenida del gasto de los hogares. Con todo, en los últimos meses, los indicadores de consumo más relevantes han empezado a evidenciar signos de mejora significativos, lo que podría impulsar el dinamismo de la demanda interna en los próximos trimestres.

Las previsiones del FMI apuntan a un crecimiento del PIB del orden del 2,6% para este año y del 4,2% anual hasta 2015, cifra relativamente cercana a la expansión registrada en los años inmediatamente anteriores a la cri-

sudafricano, la inestabilidad mostrada por los mercados financieros en el último año y medio se ha traducido principalmente en dos fenómenos, ambos altamente correlacionados y que, conjuntamente, han contribuido de forma decisiva a la contracción de la actividad económica en el país en 2009: una ralentización en los ritmos de concesión de crédito a familias y empresas y un deterioro de la actividad en el mercado inmobiliario, como pone de manifiesto la evolución de los precios de la vivienda en 2009 (en los pri-

Balanza comercial hispano - sudafricana



Fuente: Estacom y elaboración propia.



sis (entre 2003 y 2007, el PIB sudafricano creció a un ritmo medio anual del 4,8%). Todo ello en un contexto de moderadas presiones inflacionistas en la economía, situación que se justifica a partir de la debilidad del consumo y la moderación en las subidas de los precios administrativos. En este último aspecto, el control sobre la tarifa eléctrica ha desempeñado un papel decisivo. Conviene recordar que Sudáfrica ha padecido problemas de abastecimiento eléctrico en los últimos meses, motivada por la escasez de plantas generadoras de energía, que han conducido a la presencia de distorsiones en la formación de los precios en el sector eléctrico. De este modo, la regulación de la tarifa eléctrica supone un paso adelante en el control de la inflación en la economía sudafricana.

LAS RELACIONES COMERCIALES HISPANO-SUDAFRICANAS

Las relaciones comerciales hispano-sudafricanas tienen lugar bajo el marco del Acuerdo de Unión Comercial, Desarrollo y Cooperación, suscrito por Sudáfrica y la Unión Europea (UE), que entró en vigor en el año 2000, a través del cual se crea un área de libre comercio en la que la UE se compromete a liberalizar aproximadamente el 95% de las importaciones procedentes de Sudáfrica en un período de 10 años. El país sudafricano, por su parte, se obliga a hacer lo propio con el 86% de sus importaciones con origen en la UE

en un plazo de 12 años (los productos menos afectados por esta liberalización son los agrícolas, mientras que los bienes industriales son los más beneficiados por este acuerdo). Adicionalmente, Sudáfrica se beneficia del sistema de preferencias generalizadas (SPG), que permite el acceso de los productos de países en desarrollo al mercado comunitario en condiciones preferenciales.

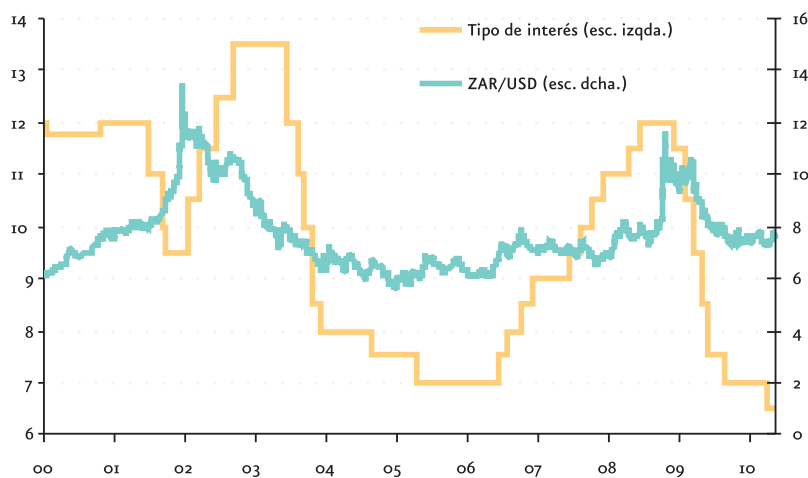
Los últimos años se han caracterizado por un progresivo incremento de los flujos comerciales entre España y Sudáfrica

Obviando el ejercicio 2009, en el que se registró un desplome del comercio mundial, los últimos años se han caracterizado por un progresivo incremento de los flujos comerciales entre España y

Sudáfrica con un claro balance deficitario para la economía española (en 2008, el saldo deficitario era de algo más de 900 millones de euros). Los principales capítulos exportados a Sudáfrica desde España son los vehículos-automóviles, las máquinas y aparatos mecánicos, el material eléctrico y los productos farmacéuticos. Por el lado de las importaciones, destacan las importaciones de combustibles y aceites minerales, máquinas y aparatos mecánicos, pescados, crustáceos y moluscos y productos derivados de la fundición, como el hierro y el acero.

Atendiendo a los sectores de actividad, la inversión española en Sudáfrica se concentra en la industria metalúrgica (hierro y acero), en la de fabricación de productos no metálicos y en la química. En conjunto, las inversiones españolas suponen tan sólo el 0,11% (algo menos de siete millones de euros) del total de inversión extranjera directa que recibe anualmente el país, buena muestra de que los inversores españoles todavía no han explotado al completo las oportunidades de inversión que ofrece la economía sudafricana, una de los destinos más atractivos de la región en la recepción de flujos transfronterizos de capital ::

Tipo de interés de referencia y tipo de cambio rand/dólar



Fuente: Afi, Ecowin.

Internacionalización y empleo, apuesta sensata

Ante el actual escenario económico español, son muchas las firmas que deciden buscar nuevos mercados y embarcarse en el proceso de internacionalización. Las empresas que ya lo han hecho son generadoras de empleo de más calidad y más estable que aquellas otras relegadas al mercado doméstico. Además, las primeras presentan mejores tasas de productividad laboral, de ahí que quepa preguntarse si, impulsando la internacionalización empresarial, puede favorecerse la recuperación del mercado de trabajo en nuestro país.

Ana Domínguez Viana

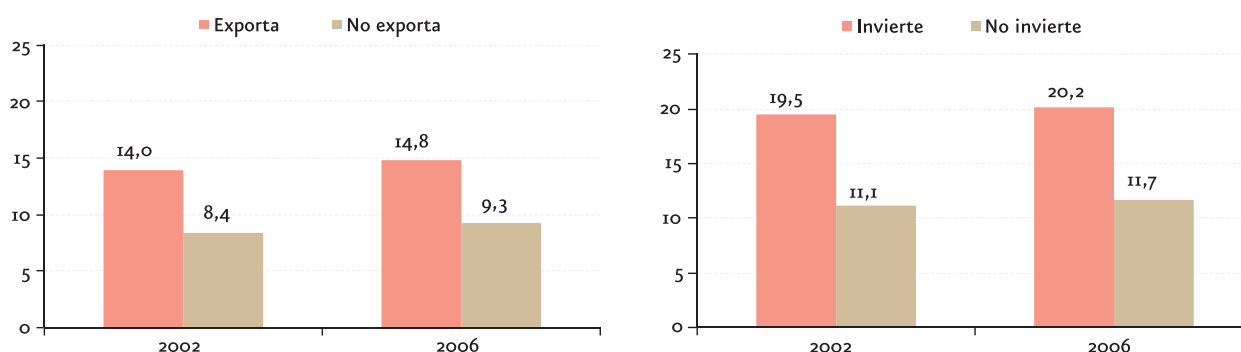


Uno de los efectos más nocivos de la crisis económica y financiera en España ha sido el gran impacto negativo que ésta ha tenido en el mercado laboral. La cifra de desempleados ha superado máximos históricos, situándose por encima de los 4,6 millones al cierre del primer trimestre de 2010, y la tasa de desempleo ha rebasado la barrera del 20%, muy superior a la de economías vecinas. Sectores intensivos en mano de obra, especialmente el de la construcción y

actividades auxiliares, con un peso destacado dentro de la estructura productiva española, han sido los grandes damnificados, imponiendo importantes recortes en el número de ocupados.

En este contexto, la búsqueda de soluciones que orienten el cambio de modelo y la recuperación del mercado de trabajo se antoja tan necesaria como urgente. Cualquier receta o vía que contribuya adecuadamente a la generación de empleo se estima

Cualificación laboral (% de licenciados y titulados medios)



Fuente: ESEE: «Internacionalización, empleo y modernización de la economía española», ICEX y Afi.

esencial. Es preciso crear empleo, pero éste, además, ha de ser estable y de calidad y, a su vez, ha de contribuir a elevar el nivel de productividad laboral, otro de los lastres de la economía española.

En este sentido, no resulta descabellado pensar que el sector exterior puede estar llamado a utilizar su capacidad para canalizar de forma más certera un cambio de modelo productivo y promover la creación de más y mejores puestos de trabajo, pues, al observar a las empresas que operan en los mercados exteriores, las empresas internacionalizadas, se comprueba que, en media, presentan una productividad más elevada y son generadoras de mayores volúmenes de empleo, más estable y de mayor calidad que aquellas empresas que limitan su actividad al ámbito doméstico. Así lo pone de manifiesto el reciente estudio llevado a cabo por el Instituto Español de Comercio Exterior (ICEX) y Afi, *Internacionalización, empleo y modernización de la economía española*, cuyas ideas centrales serán tratadas con algo más de detalle en las siguientes líneas.

COMPROMISO CON LA INTERNACIONALIZACIÓN EMPRESARIAL

Antes de abordar las bondades que entraña la internacionalización en términos de empleo, es conveniente hacer una breve reflexión en torno al propio concepto de internacionalización. Ésta ha de ser entendida en sentido amplio: engloba exportaciones e inversiones directas en el exterior, pero también toda suerte de alianzas empresariales internacionales y acuerdos societarios y de cooperación de diversa índole entre empresas de geografías distantes. Y respecto a las mencionadas inversiones directas, han de incluirse los flujos de inversión en ambos sentidos, de entrada y de salida. Además de las empresas protagonistas directas de los procesos de internacionalización, también se

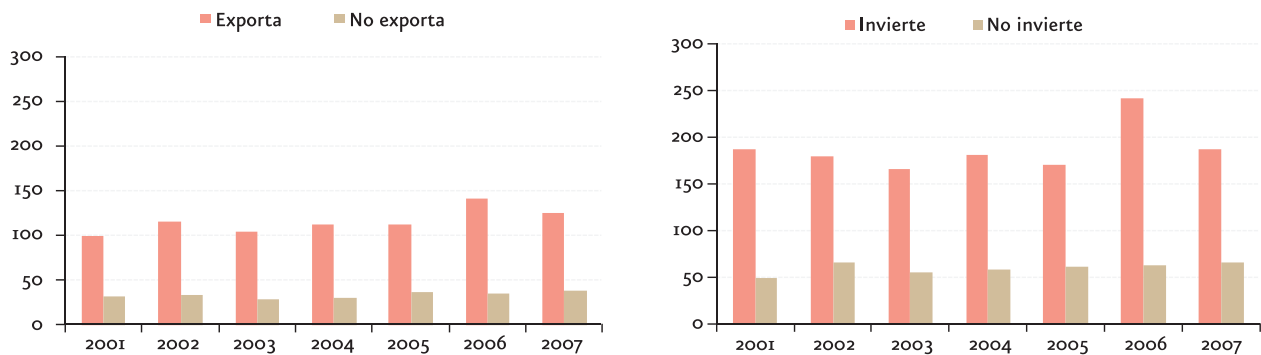
encuentran aquellas otras integrantes de amplias cadenas globales de suministro de las primeras, que tienden a ocupar posiciones de socios estratégicos más que de meros abastecedores de *inputs* de escaso valor añadido, alimentando indirectamente el avance del proceso de internacionalización y globalización de la economía.

La visión de empresa internacionalizada ha cambiado. Ahora, la expansión de la actividad empresarial fuera de las fronteras domésticas no se ciñe a unas ventas esporádicas a cierto mercado, cultural o geográficamente próximo, sino que las empresas actúan en un escenario global y desarrollan sus planteamientos estratégicos en términos globales. Cada vez con menos frecuencia nos encontramos con decisiones azarosas de salida al exterior; todo lo contrario: éstas atienden una necesidad y requieren de una planificación adecuada.

En España, existen muchas empresas que han desarrollado procesos de internacionalización de forma exitosa y algunas de ellas, incluso, gozan de posiciones de liderazgo internacional en sus respectivos sectores. A pesar de estas experiencias, es patente la todavía insuficiente dimensión del fenómeno y la elevada concentración de la actividad exterior en unas pocas empresas. En 2009, las firmas exportadoras representaban el 3,2% del tejido empresarial español y aquellas que vendían al exterior de forma regular apenas se acercaban a las 40.000, a la vez que las inversoras en mercados externos no sobrepasaban las 2.000. Por tanto, el potencial y margen para intensificar la internacionalización empresarial y de la economía todavía es enorme.

Si bien la internacionalización incorpora exigencias en términos de competitividad, no es menos cierto que la alimenta y supone una forma natural de dar respuesta a la globalización. El hecho de que las

Gasto externo medio anual en formación de los trabajadores (euros por empleado)



Fuente: ESEE: «Internacionalización, empleo y modernización de la economía española», ICEX y Afi.

barreras sean cada vez más difusas y el clima competitivo se intensifique, haciendo que las empresas tengan que enfrentarse en su propio mercado interno a la competencia internacional, exige incrementar la dosis de eficiencia en los procesos productivos y desarrollar ventajas competitivas que no se agoten a corto plazo. A su vez, también las coloca en una posición más favorable para poder competir con éxito en otros mercados exteriores: el escenario operativo se ha modificado y las empresas han de pensar globalmente.

Una economía más internacionalizada, y la española cuenta con un amplio potencial en este ámbito, no sólo contará con más unidades empresariales globales, sino que podrá a su vez presentar un clima laboral más saneado que el actual.

UNA MIRADA A LA INTERNACIONALIZACIÓN BAJO LA ÓPTICA DE LA CREACIÓN DE EMPLEO DOMÉSTICO

Cuando una empresa sale al exterior, ya sea exportando sus productos o servicios desde origen o empleando otra modalidad de acceso, incluida la implantación en destino, habitualmente lo hace para incrementar sus ventas y crecer, lo que, como es lógico, tendrá su correspondiente contrapartida en

términos de compromiso de recursos, incluidos los recursos humanos.

Las empresas exportadoras e inversoras en el exterior, en media, generan más puestos de trabajo que aquellas que no cuentan con actividad internacional. Una realidad que ha sido constatada también para el caso del tejido empresarial español, como recoge el mencionado estudio del ICEX y Afi. En él se pone asimismo de relieve que, de acuerdo con las impresiones de empresas internacionalizadas, sus plantillas de trabajadores han soportado mejor la crisis de lo que lo hubiesen hecho si sólo operasen en el mercado doméstico. Es más: diversas empresas atribuyen su supervivencia o desempeño razonablemente positivo frente a la crisis al hecho de estar internacionalizadas. El contar con actividad exterior las hace menos vulnerables a los vaivenes del mercado interno, pudiendo «compensar» las caídas de las ventas en dicho mercado con la demanda procedente de otros países. También ha podido observarse que las grandes compañías cotizadas, las empresas del Ibex-35, han incrementado en el último ejercicio el peso de la

facturación exterior en su cifra de negocios.

Pero, dentro de este esquema de razonamiento, que presenta un patrón más favorable a la creación de puestos de trabajo en el sector empresarial internacionalizado, también pueden plantearse algunos interrogantes: ¿qué ocurre con los procesos de deslocalización que llevan aparejados el traslado total o parcial de actividades productivas al exterior? o ¿en realidad son las grandes empresas pertenecientes a sectores intensivos en mano de obra, que cuentan con más efectivos en plantilla y recursos, las que pueden internacionalizarse y las capaces de generar más puestos de trabajo domésticos?

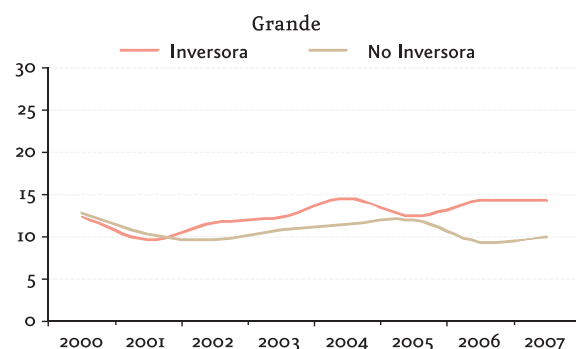
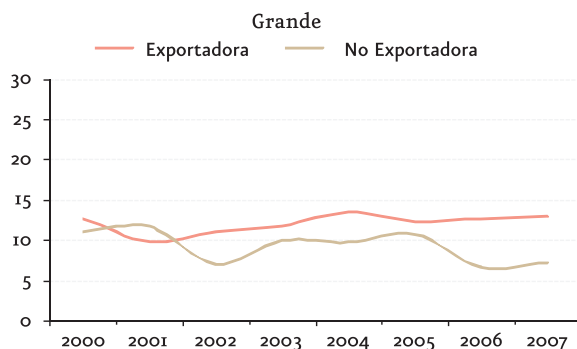
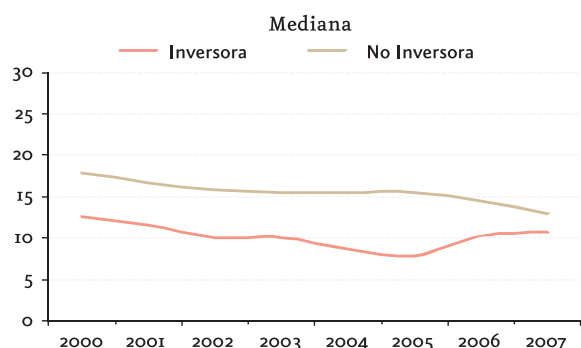
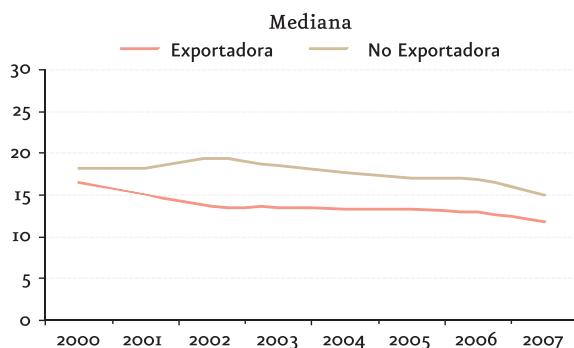
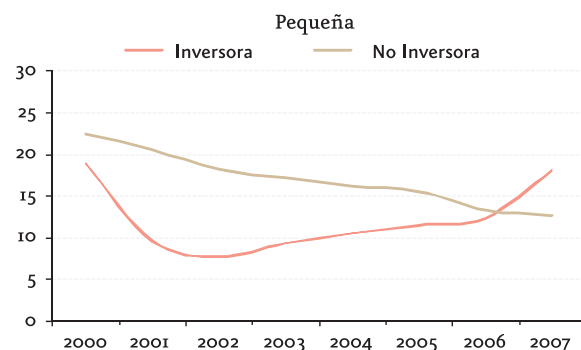
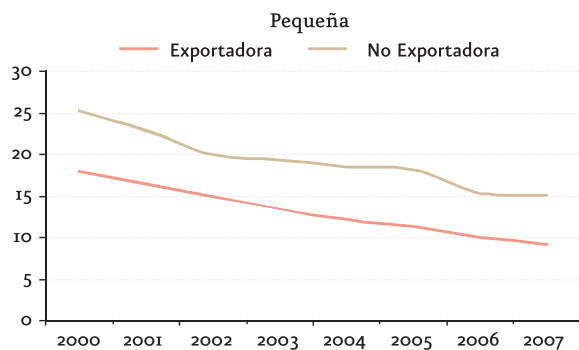
Respecto a la primera cuestión hay que indicar que, como también recoge el estudio, los procesos de internacionalización empresarial responden en mayor medida a estrategias de multilocalización que de deslocalización, que tratan de buscar la configuración de redes globales y modelos de producción geográficamente distribuidos de tal forma que incrementen la eficiencia conjunta de los procesos productivos. No

obstante, en los casos en los que se han producido deslocalizaciones, los efectos globales de éstas han de calificarse como positivos por las posibilidades que ofrecen en términos de ganancias potenciales de competitividad, eficiencia y también de dimensión, así como por la reasignación de recursos que conllevan y que suponen mejoras cualitativas en el empleo. La evidencia empírica española constata tal efecto positivo: las empresas protagonistas han elevado su valor añadido medio por empleado y muchos de los sectores afectados han incrementado su capacidad competitiva.

El segundo interrogante que se planteaba hace referencia a si las ventajas de la internacionalización en términos de cantidad de empleo doméstico se encuentran circunscritas a las grandes empresas. En este sentido, cabe indicar que, sin restar importancia al

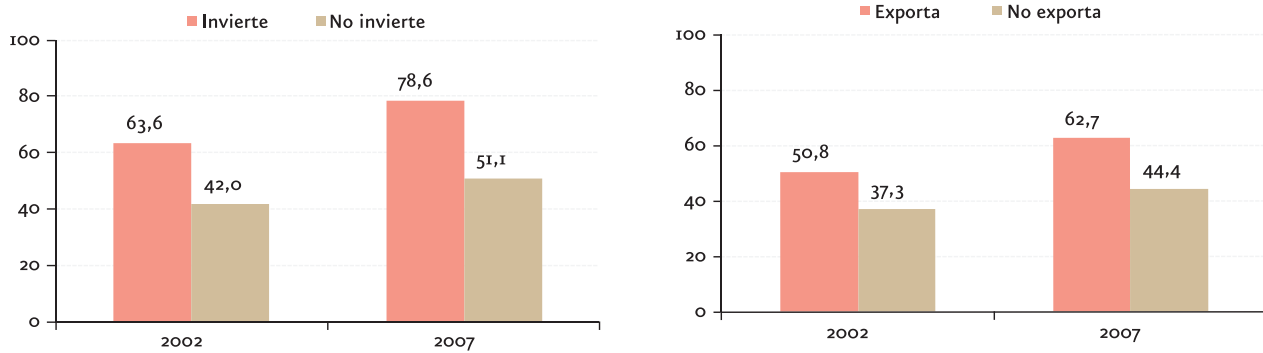
hecho de que la menor dimensión empresarial dificulta el acceso a los mercados exteriores (dada la más limitada disponibilidad de recursos financieros, humanos y otros), el tamaño no supone una barrera infranqueable a la internacionalización. Son muchas las pymes que han sabido identificar nichos de mercado apropiados para explotar sus ventajas competitivas y desarrollar una estrategia de expansión internacional consistente y exitosa que las ha permitido incrementar sus plantillas. Además, el estudio plantea un modelo en el que, utilizando los datos de la encuesta sobre estrategias empresariales y controlando por tamaño empresarial (en función de las ventas totales de las empresas) y rama del sector manufacturero, las variables que identifican a las empresas exportadoras e inversoras en el exterior explican positiva y

Tasa de temporalidad por tamaño de empresa (% empleados temporales s/total)



Fuente: ESEE: «Internacionalización, empleo y modernización de la economía española», ICEX y Afi.

Productividad laboral (VAB/empleados medios totales)



Fuente: ESEE: «Internacionalización, empleo y modernización de la economía española», ICEX y Afi.

significativamente la variable empleo total, mientras el sector y la propensión exportadora no resultan significativos.

OTRAS DIMENSIONES DEL EMPLEO MEJORABLES CON LA INTERNACIONALIZACIÓN

Junto con la cantidad de empleo doméstico generado, es importante conocer otras dimensiones de carácter más cualitativo, como son la calidad y estabilidad. Así, tras comparar el nivel de cualificación de los trabajadores y la tasa de temporalidad laboral de las empresas internacionalizadas frente a aquellas que no lo están, el estudio del ICEX y Afi concluye que las primeras arrojan mejores indicadores en esas variables. Las empresas con actividad internacional tienden a crear, por tanto, empleo de más calidad y más estable.

La calidad del empleo se ha medido a través de la composición de la plantilla de trabajadores, en términos de nivel de estudios. Así, las empresas exportadoras o con inversiones en el exterior cuentan con un mayor porcentaje relativo de trabajadores cualificados, con titulación media o superior. Dichas empresas realizan asimismo un esfuerzo superior en formar a sus empleados (mayor gasto externo medio anual en formación) y, en el caso de las empresas inversoras, el

volumen de recursos destinado a tareas formativas es incluso mayor que en el de las exportadoras. Este mayor compromiso para con la formación de sus trabajadores ha de traer consigo ganancias de productividad, necesarias para poder competir en el exterior. La internacionalización también favorece la atracción de talento y nuevos perfiles profesionales, lo que redundará en mejoras de la capacidad competitiva de las empresas.

Respecto a la estabilidad del empleo, las empresas internacionalizadas cuentan con un menor número de trabajadores eventuales respecto al total de empleados, revistiendo una tasa de temporalidad laboral inferior y generando por tanto empleo más estable. Los datos de empresas españolas manufactureras muestran incluso que la menor tasa de temporalidad de las empresas exportadoras frente a las que no exportan es más significativa en el caso de pequeñas y medianas empresas. Como ya se señaló con anterioridad, la actividad internacional permite reducir la vulnerabilidad frente a comportamientos adversos del mercado doméstico, de tal forma que el poder contrarrestar cierta caída en las ventas en este mercado con las realizadas en otros exteriores contribuye a evitar recortes importantes en el número de empleados.

Por último, otra variable ligada al empleo en la que también se constata un mejor desempeño en las empresas con actividad internacional es la productividad. Al mayor valor añadido por trabajador que registran esas empresas contribuyen los recursos que destinan a actividades de formación e innovación. Ambos son, hoy en día, aspectos clave para poder competir con éxito en otros mercados y es que, para poder salir al exterior y consolidar su presencia internacional, las empresas han de explotar todas las vías que les permitan incrementar su eficiencia operativa.

A la vista de los mejores indicadores de las empresas internacionalizadas frente a las que no lo están en las distintas dimensiones del empleo analizadas, parece apropiado pensar en la idoneidad de promover una mayor internacionalización del tejido empresarial español. El estudio comentado destaca la conveniencia de sensibilizar a los distintos agentes sociales, económicos y políticos con el objeto de que la internacionalización empresarial ocupe una posición más relevante en las agendas que rigen los procesos de concertación socioeconómica destinados a buscar la ansiada recuperación de la economía ::

Cumbre UE-América Latina y Caribe: éxitos puntuales

Los pasados días 16 al 19 de mayo tuvieron lugar, en el marco de la esperada sexta reunión de jefes de Estado y de Gobierno de los países de América Latina y el Caribe y la Unión Europea, una batería de cumbres bilaterales y subregionales cuyos resultados han sido dispares y, en general, salvo las exitosas negociaciones de Centroamérica, Colombia y Perú con la Unión, algo lejanos de las expectativas que nuestra presidencia del Consejo Europeo tenía puestas en esta esperada suma de eventos.

Verónica López Sabater



Han sido largos los preparativos de tan esperado acontecimiento, cuya coincidencia con la presidencia española de turno del Consejo Europeo se esperaba supusiera un impulso importante, dado el papel de «puente» entre América Latina y Europa que España ha ejercido de forma más o menos intensa desde su entrada en Europa. Con el título *Hacia una nueva fase de asociación biregional: innovación y tecnología para el desarrollo*

sostenible y la inclusión social, la cumbre ha impulsado de forma definitiva la asunción de compromisos apuntados en anteriores encuentros biregionales, como la creación de un fondo financiero para desarrollar infraestructuras en el subcontinente y de una fundación eurolatinoamericana encomendada con la labor de generar debate y producir investigaciones de alto nivel entre cumbre y cumbre.

Antes de entrar en detalle en el análisis del conjunto de acuerdos alcanzados en las cumbres celebradas entre los días 16 y 19 de mayo, y de los compromisos que a futuro han quedado pendientes de asumir, vale la pena que nos detengamos en la contemplación de una breve ilustración del tamaño de las dos regiones que se han sentado a la misma mesa de negociación. Con mil millones de consumidores, los 60 países que integran la Asociación Estratégica Eurolatinoamericana representan un 50% de los integrantes del G-20. Inversor número uno en la región y segundo socio comercial, la UE no es sólo el primer socio comercial del Mercosur, sino también de Chile y el segundo de Centroamérica, de la Comunidad Andina de Naciones (CAN) y de México.



La intensidad de estas relaciones dan fe de los motivos más que suficientes para justificar y perseguir la intensificación y el fortalecimiento de la asociación estratégica que la Unión Europea y América Latina vienen disfrutando desde hace más de 10 años, tras la celebración de la primera cumbre biregional celebrada en Río de Janeiro en 1999. Ya en 1995, el Consejo Europeo reunido en Madrid fijó la ruta de sus relaciones con América Latina y el Caribe, estableciendo como columna vertebral la firma de acuerdos de asociación con los distintos bloques y países de la región: hasta el presente año contábamos con la firma de acuerdo de asociación con México (2000) y con Chile (2002); este año 2010 ha traído consigo el cierre de acuerdos con Colombia y Perú, así como con Centroamérica, a los que debemos añadir el compromiso de Brasil de relanzar las conversaciones para la firma de un acuerdo de asociación entre la UE y el Mercosur, estancadas desde 2004, el próximo mes de julio.

Las dos regiones mantienen un fluido diálogo político a todos los niveles, como ha quedado reflejado en la batería de cumbres celebradas al calor de la VI Cumbre

UE-ALC, cumbre regional que ha estado precedida y sucedida por varias cumbres subregionales (América central, Comunidad Andina, Mercosur y Caribe) y bilaterales (Chile, México).

En cuanto a las prioridades políticas de la UE con respecto a América Latina, éstas quedaron definidas en el documento *La Unión Europea y América Latina: una asociación de actores globales*, aprobado el pasado año y que actualiza el adoptado en 2005 denominado *Una acción reforzada entre la Unión Europea y América Latina*. Estos documentos sobre las relaciones UE-ALC aprobados por las distintas instancias europeas invariablemente mencionan la necesidad de favorecer la integración regional, el diálogo político, la lucha contra la desigualdad social, la pobreza y la exclusión, la gobernabilidad, la democracia, etc. A esa larga lista se agregó, después de 2004, el término de la cohesión social, a la que la UE dedica incluso un programa específico (Eurosocial).

En materia de cooperación al desarrollo regional, es el documento de *Estrategia regional 2007-2013* el que define los ámbitos específicos de esta cooperación, documento que se encuentra «acompañado» de unos 3.000 millones de euros, además de la autorización con la que cuenta el Banco Europeo de Inversiones (BEI) de invertir hasta 2.800 millones de euros en la región en el marco del programa «Asia and Latin America IV» (ALA IV). En este sentido, el tipo de proyectos que el BEI financia en América Latina y el Caribe son tanto del sector público como del privado y se encuentran enmarcados en los sectores de infraestructuras, industria, agroindustria, minería y servicios, prestando especial atención a los proyectos que contribuyen a la sostenibilidad del medio ambiente y a la seguridad del suministro energético de la UE.

Con mil millones de consumidores, los 60 países que integran la Asociación Estratégica Eurolatinoamericana representan un 50% de los integrantes del G-20

El último documento adoptado en el seno de las relaciones UE-ALC ha sido la Declaración de Madrid, que recoge los compromisos asumidos en esta sexta cumbre, declaración suscrita y estructurada en tres grandes apartados: asuntos y desafíos globales, relaciones UE-ALC y temas directamente relacionados con la cumbre. Ésta incluye la creación de una nueva facilidad de inversión latinoamericana, cuyo objetivo fundamental es favorecer la integración regional y la cohesión social promoviendo la inversión en sectores clave en América Latina. Este mecanismo fue sugerido por la Comisión Europea en el ya señalado documento *La Unión Europea y América Latina: una asociación de actores globales*. La facilidad prevé un montante inicial de cien millones de euros del presupuesto comunitario, que actuará de palanca para movilizar fondos mayores del BEI, del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), de los Estados miembros

de la UE, de los países latinoamericanos o del propio sector privado. El texto también apunta la creación de un fondo para infraestructuras en el Caribe, que aumentará la capacidad de financiar proyectos en sectores importantes de esa región.

Como complemento a la Declaración de Madrid, los líderes de la UE, América Latina y el Caribe han emitido asimismo un plan de acción que contempla áreas prioritarias de actuación y compromiso conjunto, como aquéllas relacionadas con el fomento de la ciencia, la investigación, la tecnología y la innovación; el medioambiente, el cambio climático y la energía; la integración regional y la cohesión social; la educación y el empleo; las migraciones; la lucha contra las drogas y la paz y la seguridad.

EL DEVENIR DE UNA CUMBRE

Con anteriores encuentros bienales¹ en Lima (2008), Viena (2006), Guadalajara (México, 2004), Madrid (2002) y Río de Janeiro (1999) y la realización de numerosas actividades preparatorias desde el pasado mes de diciembre, la celebración de la cumbre no ha estado exenta de momentos de polémica provocados por la incomodidad que suscitó a varios de los mandatarios la invitación que la presidencia española expidió al electo presidente de Honduras, Porfirio Lobo. El conato de crisis fue superado tras la declinación de la invitación por parte del Gobierno de Honduras a participar en la cumbre, asegurando, eso sí, su asistencia en la cumbre bregional UE-Centroamérica celebrada el día después.

Reuniones preparatorias sectoriales, foros y encuentros oficiales se han venido celebrando en paralelo desde hace más de un año sobre temas tan variados como la política fiscal, la responsabilidad social corporativa, la cohesión social, las ONG, la educación, la cooperación tecnológica, las energías renovables, los sindicatos, la sociedad civil y los negocios. Asimismo, durante 2010, han tenido lugar cuatro encuentros de alto nivel sobre algunos de los temas contemplados en el plan de acción finalmente asumido por las partes, a saber: migraciones, drogas y cambio climático. Adicionalmente, los días previos a la cumbre, tuvo lugar la Asamblea Parlamentaria Eurolatinoamericana (Eurolat) en Sevilla. Para quienes no conocíamos su existencia, señalar que Eurolat es una asamblea parlamentaria paritaria multilateral compuesta por 150 miembros, 75 del Parlamento europeo y 75 del componente latinoamericano provenientes del Parlino (Parlamento latinoamericano), Parlandino (Parlamento andino), Parlacen (Parlamento centroamericano) y, desde abril de 2009, Parlasur (Parlamento del Mercosur). Los congresos de Chile y México, países con los que la UE mantiene sendos acuerdos de libre comercio desde 2002 y 2000, respectivamente, están

¹ Los años que no hay cumbre UE-ALC, se celebran reuniones a nivel ministerial entre la UE y el Grupo de Río. La última se celebró en 2009 en Praga.

ACUERDOS ALCANZADOS EN LA VI CUMBRE UE-ALC

Fecha celebración Principales acuerdos

Regional		
VI Cumbre UE-América Latina y Caribe (ALC)	18 Mayo	<ul style="list-style-type: none"> • Declaración de Madrid • Plan de acción 2010-2012
Subregionales		
Cumbre UE-Comunidad Andina de Naciones (CAN)	19 Mayo	<ul style="list-style-type: none"> • Acuerdo asociación UE-Colombia y Perú • Compromiso de fortalecimiento del diálogo especializado de alto nivel CAN-UE sobre drogas
Cumbre UE-Centroamérica	19 Mayo	<ul style="list-style-type: none"> • Culminación de negociaciones del acuerdo de asociación UE-Centroamérica, iniciadas en 2007
CARIFORUM	17 Mayo	<ul style="list-style-type: none"> • Avances en el establecimiento de una nueva estrategia conjunta UE-Caribe
IV Cumbre UE-Mercosur	17 Mayo	<ul style="list-style-type: none"> • Compromiso de Mercosur de reanudar conversaciones encaminadas a culminar el acuerdo de asociación UE-Mercosur en julio 2010
Bilaterales		
IV Cumbre UE-Chile	17 Mayo	<ul style="list-style-type: none"> • Establecimiento de la asociación para el desarrollo y la innovación UE-Chile
V Cumbre UE-México	16 Mayo	<ul style="list-style-type: none"> • Adopción del plan ejecutivo conjunto en el marco de la asociación estratégica UE-México

Fuente: Declaración de Madrid, en www.consilium.europa.eu.

también representados en virtud de la existencia de las comisiones parlamentarias mixtas UE/México y UE/Chile.

La VI Cumbre UE-ALC, con las ya conocidas ausencias, por el lado latinoamericano, de los mandatarios de Cuba y Venezuela y, por el lado europeo, del recientemente inaugurado Primer Ministro británico, entre otros, ha significado un paso adelante en la renovación de la asociación estratégica entre ambas regiones y, centrada en la innovación y la tecnología como motor del desarrollo sostenible y la integración social, ha pedido cuentas del grado de progreso en el cumplimiento de los compromisos adquiridos en cumbres anteriores, tal como la creación de la Fundación UE-ALC y del Espacio EU-ALC de Conocimiento anunciado en la III Cumbre en Guadalajara en mayo de 2004.

En cuanto a los acuerdos de asociación comercial, cuya celebración estaba prevista que tuviera lugar en el marco de esta sexta cumbre, detallamos en el cuadro «Acuerdos alcanzado en el VI Cumbre UE-AL» el estado de tres de ellos: UE-Centroamérica, UE-CAN y UE-Mercosur.

ACUERDO DE ASOCIACIÓN UE-CENTROAMÉRICA

La UE y Centroamérica concluyeron las maratónicas negociaciones conducentes a la culminación del acuerdo de asociación que comenzó a gestarse en el año 2007. Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Ni-



caragua y Panamá han dado un importante paso en su proceso de integración regional, que comenzó en los años sesenta del pasado siglo.

La UE y Centroamérica concluyeron las maratónicas negociaciones conducentes a la culminación del acuerdo de asociación que comenzó a gestarse en 2007

El acuerdo, que tiene previsto proporcionar acceso irrestricto y recíproco a productos industriales, no ha estado exento de las clásicas y difíciles diferencias en cuanto al tratamiento de los productos agrícolas. En concreto, por el lado europeo, ha destacado el caso de lácteos como la leche en polvo y el queso procedentes de la UE, cuyas expectativas de exportación fueron finalmente rebajadas a 1.900 y 3.000 toneladas anuales, respectivamente; por el lado centroamericano, finalmente podrán ser exportadas por primera vez carne vacuna y arroz, aunque sometidos a cuotas; asimismo, los países de la región contarán con un arancel preferencial para el banano (75 euros por tonelada en 10 años), suponiendo, de este modo, un consi-

derable ahorro en derechos de aduana. Sólo queda, para que el acuerdo comience a funcionar y a dar los beneficios esperados a ambas regiones, que los jefes de Estado y de Gobierno tramiten rápidamente su ratificación. Y felicitar a los todos los países, en especial a los centroamericanos, que han demostrado un gran capacidad y compromiso de llegar a acuerdos en temas de alta sensibilidad para sus intereses nacionales.

Centroamérica es un mercado de 35 millones de consumidores, con el que la UE incurrió en 2008 en un superávit comercial de 8.000 millones de euros, con unas exportaciones de 27.244 millones y unas importaciones de 19.236 millones, según datos de la Comisión Europea.

ACUERDO DE ASOCIACIÓN UE-COLOMBIA Y PERÚ

Por su parte, la UE comenzó a negociar el correspondiente acuerdo de asociación con el conjunto de la CAN (integrada por Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela, quien la abandonó en 2006 por considerar que el tratado de

libre comercio suscrito por Perú con EEUU y las negociaciones colombianas para alcanzarlo eran contrarias al espíritu de la CAN), pero discrepancias internas en este grupo regional provocaron la ruptura de las conversaciones a finales de 2008.

A partir de ese momento, la UE comenzó la negociación de un tratado comercial multipartito con los países que estaban disponibles y se comprometió a reforzar el diálogo político y la cooperación con todo el bloque andino. En este proceso, Colombia y Perú llegaron al cierre de las negociaciones el pasado mes de febrero, tras nueve rondas; Bolivia, al margen de la negociación desde 2008, ha observado el acuerdo suscrito presentando una reclamación ante el Tribunal de Justicia de la Comunidad Andina, en el que señala que perjudica a la integración regional, y Ecuador, que inició las conversaciones a la vez que Colombia y Perú, se apartó al considerar que las negociaciones no culminarían en un acuerdo comercial «para el desarrollo» (sin embargo, recientemente ha solicitado a Bruselas el reinicio de las conversaciones).

Para Colombia, la implementación del acuerdo supone el acceso libre de aranceles de productos industriales y de pesca al mercado europeo. En cuanto a los bienes agrícolas, tendrán acceso libre de aranceles, entre otros, las flores, el tabaco, el café y sus derivados, los biocombustibles, el aceite de palma y la mayoría de frutas y hortalizas. Para productos sensibles para la UE, como el banano, Colombia logró una reducción del arancel que otorga un acceso preferencial frente a otros socios que están sujetos al gravamen general reconocido por la Organización Mundial del Comercio (OMC). En el caso del azúcar, se ha establecido un contingente libre de arancel para un máximo de 62.000 toneladas.

De nuevo, como vimos en el caso de Centroamérica, el tema lácteo ha sido uno de los escollos en las negociaciones, finalmente resuelto con las siguientes concesiones: establecimiento de una cuota de importación de 4.000 toneladas/año con crecimientos de 400 toneladas/año sujeta a un arancel del 0 y del 95% para las cantidades que superen dicha cuota, salvaguardia cuando las importaciones superen en 20% las cantidades establecidas en cada contingente cada año y el compromiso de la Unión Europea de eliminar los subsidios a las exportaciones para estos productos.

La Unión Europea es el segundo socio comercial de Colombia, con exportaciones valoradas en 4.700 millones de dólares e importaciones en 5.100 millones. Es también el segundo inversionista en el país, alcanzando la inversión acumulada en el período 2002-2009 -sin incluir el sector petróleo- de los 6.350 millones de dólares.

Colombia y Perú llegaron al cierre de las negociaciones el pasado mes de febrero tras nueve rondas

Para Perú, uno de los temas más sensibles en las negociaciones ha sido el pesquero, resuelto tras la

aceptación de la UE de fijar en doscientas millas marítimas peruanas el límite máximo para el establecimiento de las reglas de origen de los productos pesqueros. Asimismo, el banano (protagonista en todas las negociaciones) consiguió una ampliación de cuota de exportación de 75.000 toneladas; el azúcar, por su parte, logró garantizar su volumen de ingreso al mercado europeo en un total de 32.000 toneladas, y el arroz consiguió una cuota de 30.000 toneladas.

La Unión Europea mantiene intercambios comerciales con Perú sistemáticamente superiores a los 6.000 millones de dólares y un déficit comercial crónico cifrado en aproximadamente 1.600 millones. El origen de las importaciones peruanas procedentes de la UE corresponde a Alemania (30% del total), Italia (16%), España (13%) y Francia (8%) y el destino de las exportaciones peruanas a la Unión se concentra en Alemania (25%), España (18%), Italia (15%) y los Países Bajos (10%).

ACUERDO DE ASOCIACIÓN UE-MERCOSUR: CONVERSACIONES RESUCITADAS

El esperado acuerdo de asociación UE-Mercosur, cuyas conversaciones serán reanudadas en fecha cercana, tras más de seis años de congelación, está basado en tres pilares: el diálogo político, la cooperación y el establecimiento de una zona de libre comercio. La reanudación de las negociaciones entre la UE y el Mercosur es, sin embargo, firmemente rechazada por Francia, gran beneficiario de los subsidios agrícolas establecidos en la política agraria común (PAC) y otros nueve países de la UE (Austria, Chipre, Finlandia, Grecia, Hungría, Irlanda, Luxemburgo, Polonia y Rumanía), preocupados por el efecto que, en sus intereses nacionales, (fundamentalmente, en el sector agropecuario) pueda tener un posible acuerdo de asociación con Mercosur.

Recordemos que Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay crearon en 1991 el Mercosur con la suscripción del Tratado de Asunción. La UE, acorde con su posición de firme sustento a la consolidación de iniciativas regionales, desde sus inicios, ha prestado su apoyo a sus iniciativas, en particular, a través del acuerdo interinstitucional de asistencia técnica e institucional a las nuevas estructuras creadas. Ya en 1995, la UE y el Mercosur suscribieron un acuerdo marco interregional de cooperación, que tardó casi cuatro años en entrar en vigor. Y, en 2000, ambas partes pusieron en marcha las negociaciones de un acuerdo de asociación, que, tras un *impasse* de seis años, ha sido «resucitado» durante la celebración de la VI Cumbre UE-América Latina y Caribe.

La reanudación de las negociaciones entre la UE y el Mercosur es firmemente rechazada por Francia y otros nueve países de la UE

Si bien las negociaciones se suspendieron en el año 2004 por diferencias fundamentales en el capítulo comercial, las relaciones políticas se han desarrollado de forma sostenida. De hecho, durante la quinta cumbre, celebrada en Lima en 2008, se acordó ampliar las relaciones biregionales en tres nuevas áreas de interés común: ciencia y tecnología, infraestructura y energía renovable.

EL FUTURO DE LAS RELACIONES UE-ALC

Está previsto que la VII Cumbre UE-América Latina se celebre en 2012 con Chile como país anfitrión. Esperamos que, para entonces, ya en fase consolidada de recuperación económica mundial, podamos ser testigos de compromisos biregionales más ambiciosos y de la culminación de aquellos procesos de asociación que aún hoy se encuentran pendientes de concretar, como es el caso de Mercosur y de la CAN en su totalidad ::

La identificación del importador - distribuidor idóneo



La importancia estratégica de dar salida al exterior a los productos y servicios a través de la selección de un buen importador-distribuidor en el mercado de destino elegido es incuestionable. Tal selección es un factor clave para la adecuada expansión comercial e internacionalización de la empresa, lo que hace preciso disponer de amplia información del mercado objetivo y de una buena red de contactos.

Iván Fidalgo

ALTERNATIVAS PARA LA COMERCIALIZACIÓN EN EL EXTERIOR

Aun cuando el origen de una venta exterior puede partir de la iniciativa de un comprador extranjero, habitualmente es la empresa que desea incrementar sus ventas y acceder a otros mercados la que ha de buscar a los clientes allí donde pretende comercializar sus productos o servicios. Así, la identificación de potenciales clientes supone una necesidad básica

para la empresa de cara a poder iniciar su actividad en un nuevo mercado, no siendo ésta una tarea fácil, sobre todo para aquellas que cuentan con una oferta muy específica y afrontan una fuerte competencia en destino.

De este modo, una de las primeras decisiones que se deben tomar al inicio del proceso de internacionalización es la selección de la vía de acceso a los nuevos mercados, para lo que, obviamente, habrá de



optarse por la que resulte más coherente con el tamaño de la compañía y con la estrategia de comercialización.

La exportación directa es aquella modalidad de penetración en el mercado objetivo en la que la empresa exportadora es la que asume y realiza todos los estudios, gestiones y tareas necesarias hasta la entrega de la mercancía al cliente final. La compañía asume, de forma integral, el proceso de exportación, estableciendo ella misma el contacto con el importador en destino. Se trata ésta de una modalidad de acceso que dota a la empresa de un mayor control sobre el proceso de comercialización de sus productos y/o servicios en el exterior, a la vez que favorece la adquisición de experiencia en el manejo de información sobre el mercado de destino y la consecución de una relación más próxima con sus clientes extranjeros.

El conocimiento previo del mercado destino y de las características de la empresa distribuidora condicionará el futuro éxito de la operación de comercio exterior

Sin embargo, la modalidad que aquí detallamos es la exportación indirecta, más común entre aquellas empresas que desean exportar, pero que cuentan con poca experiencia en esta actividad. Esta vía supone la búsqueda y contratación de distribuidores que ejercerán de intermediarios y que se encargarán de comprar y/o contratar los productos y servicios para posteriormente venderlos en el mercado objetivo.

PERFIL DEL IMPORTADOR-DISTRIBUIDOR

La búsqueda del importador-distribuidor idóneo es, sin duda, un reto y constituye un elemento fundamental en el proceso de exportación. Es la figura que adquiere los productos de la empresa exportadora para distribuirlos en el mercado objetivo, asumiendo en todo momento el riesgo de la operación dentro de los límites

establecidos en el contrato suscrito entre la empresa exportadora y el importador-distribuidor, en el que se establecen los términos (obligaciones y derechos de cada parte) de la distribución.

Con carácter previo a la búsqueda de información sobre potenciales importadores-distribuidores, será necesario definir la política de distribución más conveniente para la empresa, para lo cual un lógico primer paso es realizar el correspondiente estudio de mercado que contemple la identificación de los canales de distribución existentes. Así, se determinará si es conveniente apostar por una cuota de mercado de rápida consecución compitiendo por volumen o, por el contrario, si es preferible posicionar el producto en un segmento alto, buscando una mayor rentabilidad, resultando así en la elección de los puntos de venta en destino. Siendo, por tanto, clave la distribución, y en relación con la elección de nuestro importador-distribuidor, debemos saber que nuestra empresa puede optar por uno de los siguientes tipos: abierta, selectiva o exclusiva.



La distribución abierta implica el mayor número posible de puntos de venta, sometiendo al producto a una alta exposición que facilita al consumidor un punto de compra cercano. Por su parte, la selectiva trata de ubicar el producto o servicio de la empresa exportadora en un número reducido de puntos de venta, por lo que renuncia para ello a una parte de la cifra de negocios, mientras que, en la distribución exclusiva, la más restrictiva de todas, existe un compromiso para distribuir el producto a través de una única empresa y, generalmente, en un único o muy determinado punto de venta.

La experiencia y capacidad operativa del importador-distribuidor serán aspectos críticos de su elección

Una vez definido el modelo de distribución, el perfil del importador-distribuidor que se desea buscar habrá de quedar definido, para lo cual es necesario considerar parámetros tales como la antigüedad y experiencia del intermediario, el tamaño de la empresa distribuidora y su cultura empresarial, la actividad comercial desempeñada, la gama de productos comercializados y la experiencia acreditada en la comercialización de productos españoles, la capacidad

de compra y financiación, así como, entre otros, la disponibilidad para proporcionar información sobre el mercado objetivo.

ACCESO A LA INFORMACIÓN SOBRE POTENCIALES IMPORTADORES

Tras haber definido el perfil del importador-distribuidor de acuerdo con los parámetros relevantes señalados, nuestra empresa emprenderá la búsqueda de aquel que mejor cumpla los requisitos. Las fuentes de información a las que se puede recurrir son diversas y pueden encontrarse tanto en el país de origen como en el destino. Entre otras, destacan:

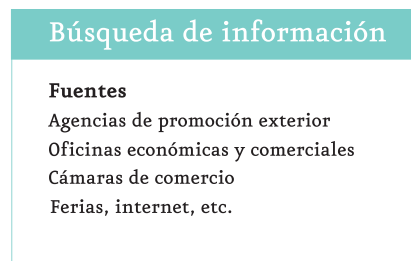
- Las oficinas económicas y comerciales de España (OFECOMES) en el extranjero, así como la red exterior de las cámaras de comercio y de las agencias de promoción exterior de las distintas comunidades autónomas. Todas ellas proporcionan, a solicitud, listados de importadores-distribuidores para un amplio abanico de países.
- Instituciones u organismos equivalentes a los anteriores de terceros países, que ofrecen información y apoyo a sus empresas nacionales, entre los que se encuentran, sin ser un listado exhaustivo, Ubifran-

PROCESO DE BÚSQUEDA DEL IMPORTADOR-DISTRIBUIDOR IDÓNEO

1^{er} paso



2^o paso



3^{er} paso



Fuente: elaboración propia a partir de información tomada del ICEX.



ce (Francia), ICE (Italia), UKTI (Reino Unido), GTAI (Alemania) e ITA (Estados Unidos).

- Agencias de atracción de inversiones y asociaciones empresariales y de importadores en el país destino.
- Otras fuentes externas especializadas en comercio internacional: directorios de empresas, foros, encuentros empresariales, ferias y otros eventos que faciliten el contacto entre empresas, potenciales distribuidoras o clientes.

TOMA DE CONTACTO CON EL CLIENTE

Haciendo uso de las fuentes de información señaladas y una vez identificados los potenciales importadores-distribuidores, llega el momento de tener una primera toma de contacto. Ésta puede tener lugar en el marco de una feria o misión comercial, en la que la empresa ya cuente con una agenda de entrevistas programadas, o al margen de un evento comercial de este tipo. En este último caso, la primera toma de contacto más habitual tiene el formato de comunicación escrita en la que quede expresado el interés de la empresa exportadora por obtener mayor información acerca del importador-distribuidor a quien va dirigida y en concretar

un posible encuentro personal futuro en caso de existir interés mutuo. Es también habitual incluir una descripción de la empresa y su oferta y, en la medida de lo posible, un catálogo de productos y servicios. No obstante, no es aconsejable suministrar información excesivamente detallada en las fases previas a la firma del contrato, ya que podría ser perjudicial para los intereses comerciales de la compañía si finalmente el candidato importador-distribuidor no es elegido y hace un uso no ético de la información que le ha facilitado nuestra empresa.

No es aconsejable dar información detallada en las fases previas a la firma del contrato, ya que podría ser perjudicial para los intereses comerciales de la compañía

Los pasos recomendados que han de seguirse en el proceso de toma de contacto y negociación con los potenciales importadores-distribuidores identificados son:

- Una primera toma de contacto para marcar un propósito y solicitar el conocimiento de un posible interés por la contraparte.
- Confirmado el interés de ambas partes, se realizará un segundo contacto escrito o telefónico para definir mejor los intereses

de ambos y, si procede, para entregar información adicional y más precisa para evitar o aplazar entrevistas personales que pueden resultar más costosas.

- El tercer y último paso consistirá en la entrevista personal, que, sin duda, será la fase definitiva para dar luz verde al acuerdo entre las partes. Esta última y definitiva fase constará de una presentación en la que ambas partes manifestarán los motivos que les ha llevado a emprender el negocio y una entrevista de contenido más técnico, en la que explicitarán las funciones de cada una de las partes y delimitarán los aspectos contractuales.

Por último, y habiendo concluido con éxito el proceso, las partes seguirán en contacto para cerrar pequeños detalles de cara a formalizar el definitivo acuerdo de distribución.

La totalidad del proceso aquí descrito deberá venir acompañado de un riguroso conocimiento por parte de la empresa exportadora de la legislación de comercio exterior aplicable en los países involucrados (doméstico, extranjero e internacional). Así, sólo quedará esperar si la selección del intermediario contribuirá al éxito de integración de los bienes y servicios que se van a exportar en el mercado destino ::



«África es un continente en el que nos jugamos no solamente el futuro en términos de aprovisionamiento de energía y de materias primas, sino también de crecimiento»

Nigeria

Nigeria es uno de esos países de gran tamaño -cuenta con algo más de 150 millones de habitantes- del que conocemos poco, salvo que es un importante productor de petróleo y el cuarto exportador mundial, por detrás de Arabia Saudí, Rusia e Irán. También nos resultan familiares las imágenes de la insurgencia en el delta del Níger, que es la principal zona productora de crudo, y los constantes choques étnicos en una república federal principalmente dividida entre un norte musulmán y un sur cristiano.

Nigeria es, sin embargo, una economía con indudable potencial, que va mucho más allá de los recursos naturales. El país cuenta con 24 zonas francas donde se fabrican todo tipo de productos. Es también un país con un mercado interior en crecimiento continuo, lo que ha atraído a lo largo de los años a numerosas multinacionales de bienes de consumo, sobre todo estadounidenses y europeas. Además, su capital comercial, Lagos, podría convertirse en un centro de negocios para la región del África subsahariana atlántica.

Nigeria también es una economía interesante desde el punto de vista de la creación de empresas. En los últimos años se ha verificado un gran auge emprendedor, sobre todo en el sector de servicios y, en menor medida, en las manufacturas. Parte de este éxito se debe a un nuevo programa del Gobierno para facilitar el crédito a las pymes. Según datos oficiales, en 2009 se crearon unos 815.000 puestos de trabajo en empresas que se beneficiaron de este programa.

Nigeria tiene un sistema universitario de gran tamaño y suficiente calidad como para apuntalar el crecimiento económico en el sector de

las pymes. Las universidades técnicas, en particular, son de indudable calidad. Además, miles de nigerianos cursan estudios de postgrado en universidades británicas y estadounidenses. El principal reto al que se enfrenta el país tiene que ver con la fuga de cerebros, que afecta sobre todo a los campos científicos, técnicos y de la salud.

Aparte de las empresas energéticas españolas, son pocas las que se han aventurado a establecerse en este país. Destacan Pescanova, La Casera (a través de un acuerdo de franquicia) y algunos proveedores de servicios a las empresas. Evidentemente, los controles de cambio, el escaso desarrollo de internet, los constantes cortes en el suministro eléctrico y las complicaciones burocráticas no ayudan. De todas formas, no se puede ignorar una economía emergente que tiene casi tantos habitantes como Brasil. Otro aspecto que se ha de tener en cuenta es que el inglés es lengua oficial, y la base legal es de Derecho común, lo que facilita las transacciones.

África es un continente en el que nos jugamos no solamente el futuro en términos de aprovisionamiento de energía y de materias primas, sino también de crecimiento. Junto con América Latina y el sur de Asia, es la única región en la que se espera un aumento en su peso demográfico relativo en el contexto mundial. Nigeria debería convertirse en una prioridad de la acción exterior y la ayuda al desarrollo porque se trata de un país que, con un pequeño impulso, puede continuar creciendo y diversificando su patrón de comercio exterior. Las enormes carencias en el terreno de las infraestructuras y de los servicios a las empresas presentan oportunidades interesantes para las grandes empresas del sector ::

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

Una cartera para superar la tormenta

Volatilidad e incertidumbre definen a la perfección lo acontecido en los mercados financieros en las últimas semanas. Y es que la tensión en el mercado de deuda pública del área euro y su traslado a las bolsas de Europa y del resto del mundo, con un panorama de depreciación para la divisa comunitaria frente a la mayoría de sus cruces, han calado de pleno en las rentabilidades de nuestras finanzas personales.

Luis Hernanz



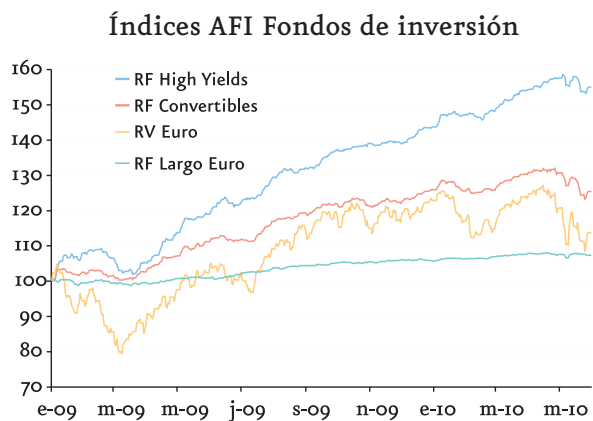
EVOLUCIÓN ÍNDICES AFI FONDOS DE INVERSIÓN

Durante el mes de mayo, la elevada sobreventa en todos los activos financieros (excepto en la renta fija pública de emisores UME núcleo) se ha saldado con registros negativos en la práctica totalidad de las vocaciones de fondos de inversión. Tan sólo los fondos que se han beneficiado de la fuerte apreciación del dólar frente al euro (un 7,5%), sin obviar la depreciación del euro frente a la libra (un 2,5%) o el yen (un 10,5%), han conseguido revalorizaciones en mayo. En este sentido, han sido los fondos de RF y monetarios dólar los que encabezan el *performance* con plusvalías por encima del 8%. Principalmente, el drenaje del euro frente al dólar se produjo en la primera semana del mes, cuando los mercados cotizaban un *default* de Grecia, ya que, desde entonces, las ganancias de invertir en dólares han sido del 3,6% aproximadamente.

Por el contrario, los fondos de RV euro (-5,8%), RV Europa del Este (-6,2%) y RV España (-9,2%) han liderado las pérdidas mensuales. El castigo diferencial a las Bolsas de los países periféricos del área euro (encabezadas por el Ibex-35) justifican estas caídas, mientras la depreciación de las divisas de Europa del Este se sumó al drenaje bursátil del área emergente europeo.

Únicamente las IIC de RF emergente (además de la denominada en dólares) salva en mayo los dígitos positivos en la vertiente de la renta fija, sustentados por la apreciación del dólar frente al euro y no por el buen comportamiento de los bonos de países emergentes. Los denominados en *local currency* han sufrido además por la depreciación de éstas frente al dólar.

Desde el 7 de mayo, jornada en la que el mercado «recordaba» el *default* de Lehman Brothers, la recuperación de los fondos ha sido generalizada, excepto en *high yield*, convertibles y materias primas, pero sin lograr recuperar el *draw down* de la primera semana. Tras los drenajes de entonces, las



ÍNDICES AFI FONDOS DE INVERSIÓN (%)

	Variaciones desde	
	31-abr-10	31-dic-09
Monetarios dólar	8,5	17,0
RF CP dólar	8,4	17,6
RF LP dólar	8,3	19,0
RF internacional	3,2	9,6
Monetarios internacional	3,2	7,8
RF emergentes	3,0	14,3
Monetarios euro	0,0	0,0
RF largo euro	-0,2	1,6
Retorno absoluto VaR>3	-0,2	1,8
Retorno absoluto VaR<3	-0,3	0,6
RF corto euro	-0,3	0,1
Garantizado RF	-0,4	0,2
Garantizado parcial	-0,5	-2,0
Garantizado a voto.	-0,5	-0,8
RF mixta internacional	-0,7	1,0
RF high yields	-1,6	7,9
RF mixta euro	-1,8	-2,1
RV mixta internacional	-1,9	2,2
RV Asia y Oceanía	-1,9	9,3
RV Japón	-2,2	13,4
Gestión global	-2,4	-1,1
FIL	-2,4	-1,8
RV EEUU	-2,6	10,5
RV sectores crecimiento	-2,9	7,6
RV emergentes global	-3,2	7,0
RV global	-3,3	4,8
RV emergentes Latinoamérica	-3,3	5,0
RV sectores defensivos	-3,7	4,7
RV mixta euro	-3,7	-5,3
Materias primas	-4,0	-2,2
RF convertibles	-4,0	-0,4
RV emergentes MENA	-4,3	14,8
RV Europa	-5,2	-0,4
RV euro	-5,8	-7,5
RV emergentes Europa del Este	-6,2	11,1
RV España	-9,2	-18,4

Fuente: Afinet Global EAFI.

vocaciones de fondos que invierten en Bolsa (a nivel global) encabezan los registros de la industria, además de asistir a una recuperación en los fondos de retorno absoluto (+30 pb en media).

Por su parte, los fondos de RF convertible se han enfrentado en mayo (-4%) a la combinación de dos ingredientes que aderezan un *worst case* para este tipo de activos: (i) caídas en renta variable y (ii) ampliación de *spreads* en renta fija. Este recorrido al alza en los diferenciales crediticios (tanto en *investment grade* como en *high yield*) también ha erosionado el *performance* de los fondos de renta fija privada.

NUESTRO ASSET ALLOCATION RECOMENDADO

Y, en este escenario especialmente complejo, es crucial llevar a cabo una gestión activa y, en parte, conservadora de nuestras finanzas personales. En este sentido, pasamos a describir cuál es, desde nuestro punto de vista, la mejor asignación de activos para hacer frente a los acontecimientos que se puedan suceder.

En lo que respecta a renta variable, nuestras herramientas de *timing* recomendaron en abril estar infraponderados, dado que, aunque las cesiones habían «limpiado» algunas señales de complacencia que alertaban de excesivas relajaciones en prima de riesgo, las valoraciones no habían alcanzado todavía el atractivo suficiente como para plantearnos asumir riesgo de mercado. No obstante, en mayo, nuestros modelos a corto plazo se han girado tras las caídas de mayo y ahora recomiendan subir el peso de RV. A pesar de ello, a medio y largo plazo mantenemos inalterado nuestro escenario para la renta variable desarrollada con objetivo un 10% por debajo de las cotizaciones actuales en S&P 500 y EuroStoxx. Así, optamos por una estrategia *barbell* para encajar la oportunidad alcista a corto plazo y el riesgo bajista a medio plazo (la subida hasta el 10% en la posición de liquidez es el movimiento de cartera que completa la *barbell*).

Por su parte, en deuda pública, los niveles de dispersión se han acentuado en emisores soberanos del área euro, con las curvas *core* en zona de mínimos históricos en todos los plazos (tipos de interés). Con este panorama, reducimos tres pp el peso en RF euro. En RF dólar mantenemos sin cambios la exposición del 2%, buscando nuevas apreciaciones del dólar, mientras que, en el bloque emergente, con un peso del 6% en la cartera, mantenemos nuestras recomendaciones en emisiones dólar de Malasia, Indonesia, Chile, Brasil y Perú.

En lo referente a la renta fija privada, reducimos el peso en los cuatro frentes (convertibles, *investment grade* -corto y largo plazo- y *high yield*)

ASSET ALLOCATION RECOMENDADO (%)

Categoría	31-may-10	30-abr-10	31-mar-10	BMK	AFI vs BMK
RV euro	11	8	10	17	-6
RV EEUU	4	3	3	6	-2
RV emergentes Asia	1	1	2	1	0
RV emergentes Latinoamérica	2	1	2	1	1
RV Europa del Este	1	0	0	1	0
RV Japón	1	1	1	4	-3
Renta variable	20	14	18	30	-10
RF largo euro	0	0	0	15	-15
RF corto euro	4	7	9	33	-29
RF dólar	2	2	3	0	2
RF emergente	6	6	0	0	6
RF convertibles	5	8	6	0	5
RF IG CP	20	25	27	8	12
RF IG LP	2	3	4	0	2
RF <i>high yield</i>	5	7	7	2	3
Renta fija	44	58	56	58	-14
Retorno absoluto (VAR<3%)	0	0	0	7	-7
Retorno absoluto (VAR>3%)	18	18	16	0	18
Gestión alternativa	18	18	16	7	11
Monetarios dólar	8	6	6	0	8
Monetarios libra	0	0	0	0	0
Liquidez	10	4	4	5	5
Mercado monetario	18	10	10	5	13

Fuente: Afinet Global EAFI.

para equilibrar el riesgo absoluto de la cartera después del desplazamiento de este mes hacia RV. Con todo, el mercado de crédito continúa siendo un área de mercado que sobreponderamos.

En nuestra cartera recomendada de acciones, con el Ibex-35 que ya ha alcanzado nuestro rango objetivo (8.900-9.200) y esperando que muestre un peor comportamiento relativo frente al resto de índices europeos, optamos por mantener la estrategia de anteriores meses: seleccionar valores con un ROE superior a la media del mercado, con un margen EBITDA superior, un nivel de apalancamiento inferior y alta y estable rentabilidad dividiendo.

Así, de cara a afrontar los próximos meses, reducimos la exposición en Iberdrola para incrementarlo en Repsol. El mejor comportamiento de la petrolera en el año (-11,5% frente a -21,6% del Ibex), su perfil defensivo, su rentabilidad por dividendo y la diversificación geográfica de su negocio avalan el cambio. Además, incluimos Inditex al superar los filtros de selección de bajos niveles de apalancamiento, capacidad para defender márgenes, sostenibilidad en política de dividendos y calidad en composición de ROE (rentabilidad financiera). Indra, Grifols y Enagas también superan los filtros. Con todo, nuestra selección la completan Telefónica, ACS, Santander y Red Eléctrica.

Los fondos en divisas distintas al euro han aprovechado un escenario de debilidad de la moneda comunitaria frente al grueso de los principales cruces

En divisas, nuestro escenario para los próximos seis meses contempla apreciaciones del dólar hacia la cota de 1,1850 dólar/euro. Así, mantenemos la apuesta divisa concentrada en el dólar y continuamos sin exposición a libra.

El entorno de volatilidad continúa al alza, aliado con nuestro escenario central de mercados financieros, por lo que, en el área de retorno absoluto, mantenemos el 18% de la cartera en áreas de gestión con mayor presupuesto de VaR.

Por último, en liquidez, en la *proxy* de estrategia *barbell* que proponemos para la subida de peso de RV (activo de larga duración), es necesario un mayor protagonismo de activos con poca duración (liquidez), con lo que subimos seis pp hasta el 10% ::

El euro después del rescate



La reciente tensión en los mercados de deuda pública ha llevado a las autoridades europeas, en colaboración con el FMI y el BCE, a plantear un plan de rescate para atajar la incertidumbre de los mercados. Pese a todo, el euro ha continuado depreciándose, una tendencia susceptible de mantenerse en los próximos meses.

Pablo Guijarro

LAS AUTORIDADES EUROPEAS, AL RESCATE

El estallido de la crisis financiera en octubre de 2008 y la recesión económica posterior conllevaron un incremento sin precedentes de los presupuestos públicos con el fin de contrarrestar la caída de la iniciativa privada. Esta compensación se ha traducido en un deterioro de las cuentas públicas de las economías desarrolladas sin excepción.

En el caso del área euro, el deterioro ha sido muy significativo en las economías de la periferia europea (Grecia, Irlanda, Portugal y España). En estos países, el deterioro del crecimiento y la expansión del gasto han derivado en un aumento relativo del déficit público y de su endeudamiento, muy superior al que se ha observado en países como Alemania o Francia.

El temor a que Grecia no pudiese hacer frente a sus compromisos de deuda más inmediatos ha desencadenado fuertes tensiones en el mercado de deuda pública en euros, manifestadas en una ampliación de los diferenciales de tipos de interés de las economías de la periferia frente a Alemania, hasta alcanzar máximos de la última década (en el caso de España, ha llegado a cotizar en los 160 pb). Esta

presión se ha transmitido también al euro, que ha caído, en términos de tipo de cambio efectivo nominal, a valores no observados desde octubre de 2008.

El plan de rescate supone el diseño de un mecanismo de gestión global de problemas para el área euro

Con el objetivo de limitar la presión en los mercados y afianzar la unión económica y monetaria, las autoridades europeas, conjuntamente con el FMI y el BCE, han desarrollado un plan de apoyo global para poder ayudar a países que, como Grecia, puedan experimentar problemas a la hora de financiarse en los mercados.

DESPLAZADO EL RIESGO DE RUPTURA, ¿QUÉ QUEDA?

El plan de rescate supone el diseño de un mecanismo de gestión global de problemas para el área euro, un avance hacia una mayor integración fiscal en la región y, sobre todo, una manera de ganar tiempo para que las economías más afectadas por la crisis puedan poner en

marcha reformas estructurales que sienten las bases de un crecimiento sostenido a medio y largo plazo.

El euro, no obstante, ha continuado depreciándose frente a sus principales cruces tras los anuncios efectuados por las autoridades. Dos son los factores que justifican esta evolución reciente y nuestra previsión de que esta senda continúe en el tiempo: (i) el hecho de que el BCE haya prolongado su política monetaria expansiva mediante la reimplantación de operaciones de financiación a largo plazo para el sistema bancario, así como la puesta en marcha de compras de deuda tanto pública como privada del área euro, y (ii) las pobres perspectivas de crecimiento para la región durante los próximos años ante las duras medidas de ajuste fiscal que se están imponiendo en la mayor parte de países.

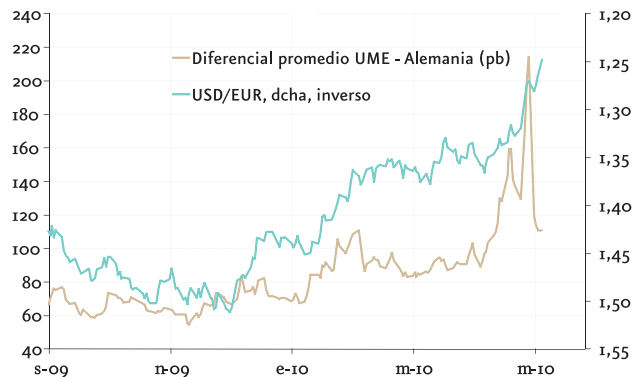
Bajo este escenario, consideramos que el riesgo de depreciación del euro frente al dólar continúa siendo elevado y recomendamos la cobertura de pagos en dólares que vayan a tener lugar durante los próximos meses ::

Tipo de cambio efectivo nominal del euro



Fuente: Afi, BCE.

Dólar/euro y diferencial de deuda soberana UME-Alemania (excluye Grecia, 10 años, pb)



Fuente: Afi, Bloomberg.

EL PLAN DE RESCATE DEL ECOFIN, EL FMI Y EL BCE

El ECOFIN, el BCE y el FMI responden con una acción coordinada y conjunta al castigo ejercido por el mercado en las últimas semanas a los activos de la periferia del área euro. Tras confirmar, con el FMI, la puesta en marcha del programa de ayuda a Grecia, el ECOFIN ha aprobado un conjunto de medidas destinadas a preservar la estabilidad en el área euro, incluyendo un mecanismo europeo de estabilización financiera por un importe de hasta 500.000 millones de euros articulado en dos tramos.

1. El primero, y por un importe de 60.000 millones de euros, se enmarca dentro del art. 122.2 del Tratado de la UE, por el que se permite la activación de ayuda financiera a Estados miembros en dificultades originadas por situaciones excepcionales, como la actual. Su puesta en marcha, de producirse, se hará con una condicionalidad similar a la impuesta en las ayudas del FMI.
2. El segundo se configura como un vehículo de propósito especial, por el cual los Estados miembros de la UE, de forma coordinada y respetando la normativa nacional, se comprometen a aportar hasta 440.000 millones de euros durante un período máximo de tres años.

Al compromiso europeo se añade el del FMI, que participará en el acuerdo proporcionando, al menos, la mitad de los recursos aportados por la UE. De esta forma, el montante total de ayuda potencial a Estados miembros en dificultades asciende a 750.000 millones de euros.

Recuperación desigual

Las divergencias en la velocidad de la recuperación de los distintos países están siendo significativas, destacando la fortaleza de las economías emergentes. La situación del sector financiero y la magnitud de los desequilibrios internos, tanto del sector privado como público, están siendo claves a la hora de determinar la intensidad de la recuperación. El elevado endeudamiento del sector público a nivel global se configura como el principal factor de riesgo que podría alterar la senda de recuperación prevista para la economía mundial.

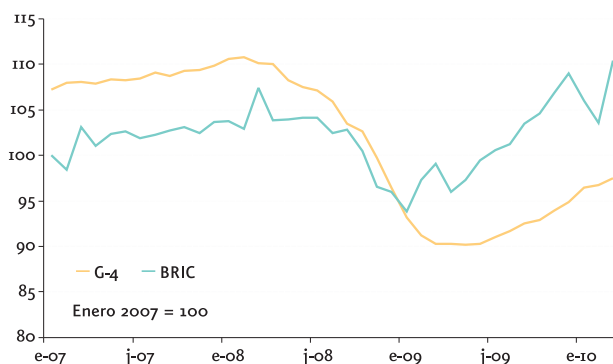
Álvaro Lissón

Los primeros datos de PIB correspondientes al primer trimestre de 2010 han puesto de manifiesto que la economía mundial se encuentra en plena fase de recuperación, la cual se inició en el tercer trimestre de 2009 y está siendo desigual y con amplias divergencias entre países. Una de las implicaciones de esta situación están siendo las diferencias en los ritmos a los que los bancos centrales reconducen sus políticas monetarias, tanto en lo que respecta a los tipos de interés como al suministro de liquidez en las operaciones principales de financiación. Así, el banco central de China ha elevado el coeficiente de reserva a los bancos comerciales en varias ocasiones, al tiem-

po que ha adoptado medidas para frenar la fuerte expansión del crédito. También han subido los tipos de interés el banco central de la India y, hace tan sólo unas semanas, se han sumado desde Latinoamérica el banco central de Brasil y el de Perú. Mientras tanto, los bancos centrales de las principales economías del mundo mantienen unas condiciones expansivas y sin expectativas de cambio a corto plazo.

Las divergencias en la velocidad de la recuperación de los distintos países están siendo significativas, destacando la fortaleza de las economías emergentes

Índice de producción industrial en G-4* y BRIC*



*G-4: EEUU, área euro, Japón y Reino Unido; BRIC: Brasil, Rusia, la India y China.
Fuente: Afi, Ecowin.

PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL FMI Y AFI (%)

	FMI				Afi	
	2008	2009	2010	2011	2010	2011
PIB mundial	3,0	-0,6	4,2	4,3	3,8	3,8
Economías avanzadas	0,5	-3,2	2,3	2,4	2,0	2,0
Estados Unidos	0,4	-2,4	3,1	2,6	2,5	1,9
Área euro	0,6	-4,1	1,0	1,5	0,8	1,1
Alemania	1,3	-5,0	1,2	1,7	1,3	1,5
Francia	0,7	-2,2	1,5	1,8	1,2	1,7
Italia	-1,3	-5,0	0,8	1,2	0,9	1,2
España	0,9	-3,6	-0,4	0,9	-0,6	0,8
Japón	-1,2	-5,2	1,9	2,0	1,8	1,7
Reino Unido	0,5	-4,9	1,3	2,5	0,8	1,7
Emergentes	6,1	2,4	6,3	6,5	6,0	6,0
Rusia	5,6	-7,9	4,0	3,3	4,0	3,5
China	9,6	8,7	10,0	9,9	10,0	9,0
India	7,3	5,7	8,8	8,4	8,0	7,0
Brasil	5,1	-0,2	5,5	4,1	5,0	4,5

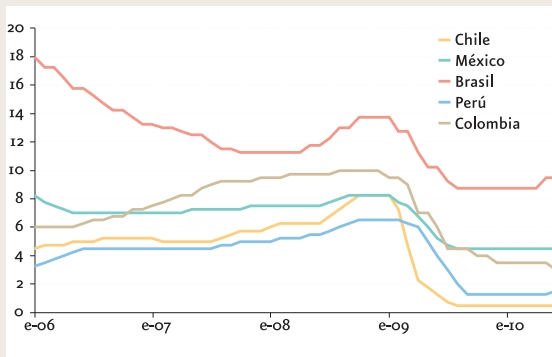
Fuente: FMI y Afi.

PRIMERAS SUBIDAS DE TIPOS EN AMÉRICA LATINA

La política monetaria ha vuelto a centrar la atención en las economías emergentes durante las últimas semanas. Así, en Latinoamérica, el banco central de Brasil ha decidido elevar el tipo de interés de intervención en 75 puntos básicos, situando la tasa de interés SELIC en el 9,5%, mientras que su homólogo de Perú ha sorprendido con un repunte en su tipo de intervención de 25 puntos básicos hasta el 1,50%.

La subida en los tipos de interés podría extenderse con prontitud al resto de economías de la región, a medida que se consolide la recuperación económica. Durante el segundo semestre, esperamos subidas de tipos en Chile y Colombia. En México, sin embargo, no esperamos un repunte de los tipos de interés oficiales hasta la segunda parte de 2011, ya que la recuperación se encuentra todavía en sus estadios más iniciales.

Tipos de interés de referencia en distintos países de América Latina (%)



Fuente: Ecowin.



La situación actual de la economía mundial se encuentra en consonancia con el escenario típico de recuperación posterior a una recesión económica con origen en una crisis financiera. Las divergencias en la velocidad de la recuperación de los distintos países serán significativas, siendo las claves de estas diferencias el mayor o menor grado de apertura y competitividad exterior, la situación del sector financiero y la magnitud de los desequilibrios internos, tanto del sector privado como público. Y es que, una vez superada la crisis financiera, el elevado endeudamiento del sector público a nivel global se configura como el principal factor de riesgo que podría alterar la senda de recuperación prevista para la economía mundial.

El endeudamiento del sector público a nivel global se configura como el principal factor de riesgo que podría alterar la senda de recuperación mundial

En este contexto, las economías emergentes desempeñarán un papel clave tal y como ha puesto de manifiesto la última revisión de proyecciones de crecimiento del Fondo Monetario Internacional. El último informe semestral de perspectivas económicas (*World Economic Outlook*) ha supuesto la segunda revisión al alza de previsiones de crecimiento desde el inicio de la crisis financiera internacional. El panel de previsiones apunta a un crecimiento del PIB mundial ligeramente superior al 4,0% en 2010 y 2011, apoyado en la recuperación de las economías emergentes (6,3% en 2010 y 6,5% en 2011), destacando la aportación de Asia, una región en la que el PIB, según el FMI, crecerá en torno a un 7% en 2010 y 2011, con China y la India liderando el avance. El fortalecimiento de la demanda interna en estas economías tendrá efectos de arrastre sobre el resto de economías asiáticas vía sector exterior y, en especial, el impacto será significativo en aquellas economías con mayor producción de materias primas y bienes de equipo. No obstante, la región debe hacer frente a importantes cambios. Para aquellas economías con dependencia de su sector exterior, el principal desafío será lidiar con una menor demanda de los principales socios comerciales como Estados Unidos. Para otras como la India, que es una economía relativamente más cerrada y cuya recuperación ha encontrado apoyo en las medidas de estímulo, el principal reto será asegurar la consolidación fiscal, incluyendo la puesta en práctica de reformas estructurales.

La clave de recuperación de la zona euro va a residir en la capacidad de avance de las exportaciones

Por su parte, las economías avanzadas crecerán apenas un 2%, siendo las economías del área euro las que enfrentarán mayores dificultades para crecer. En este caso, la clave de la recuperación va a residir en la capacidad de avance de las exportaciones fuera de la zona, ya que la puesta en práctica de medidas de austeridad fiscal en la mayoría de los países miembros del área euro supondrá un lastre para la recuperación de la demanda interna ::



«El plan de apoyo financiero del ECOFIN no buscaba defender al euro, sino al área euro»

Nuevos riesgos

Lo acaecido en el área euro en las últimas semanas es un hecho sin precedentes cuyas implicaciones son de mayor alcance de lo que podemos imaginar. La constatación de que el proyecto de Unión Monetaria Europea está incompleto mientras no haya una mayor coordinación fiscal ha acelerado el proceso de cesión de soberanía en esta materia. O, al menos, la condicionalidad de la magnitud de la reducción del déficit público en los países periféricos a las exigencias del núcleo central, en un programa de ayuda financiera sorprendente por su cuantía. Y, como no podía ser de otra manera, con la participación del Euro-sistema, mediante la compra en el mercado de emisiones de deuda pública.

Esta reedición del *quantitative easing*, de gran éxito en el caso del llevado a cabo en EEUU por la Reserva Federal y ya aplicado en la UME, aunque por menor importe y exclusivo a una determinada tipología de instrumentos de renta fija privada (*covered bonds*), permite estabilizar las curvas de tipos de interés de los Estados e, indirectamente, de los emisores privados. Han sido muchas las compañías que, en los dos últimos años, apelando a la financiación mayorista vía bonos, han conseguido esquivar la restricción crediticia. Si los mercados se cerrasen o el diferencial de tipo de interés se elevase con intensidad por asimilación de la prima por riesgo país, el futuro crecimiento de la inversión empresarial estaría muy comprometido.

En definitiva, porque permite abaratar la financiación de los Estados, pero también porque facilita el acceso a los mercados de las grandes compañías, la decisión del BCE es positiva. Además, en mi opinión, supondrá un factor de presión para el euro, que de-

bería depreciarse en próximos meses. El plan de apoyo financiero del ECOFIN no buscaba defender al euro, sino al área euro. No en vano, una pérdida de valor de nuestra divisa significaría un impulso del sector exterior, que podría convertirse en un motor de crecimiento, clave en un momento en el que poco se puede esperar del consumo de las familias, en el que el sector público aportará en negativo y en el que potenciales compradoras de nuestros productos y servicios dan señales de crecimiento. Porque, con las turbulencias de las últimas semanas, ha quedado en un segundo plano la publicación de indicadores que apuntan a que la confianza empresarial continúa recuperándose (hasta los niveles máximos observados en 2004/2005), que los beneficios empresariales ya están creciendo, que en EEUU por fin se crea empleo y su PIB crece al 2,5% interanual y que China, India y Brasil han dejado atrás la desaceleración que les supuso la crisis. Señales positivas desde el entorno económico que deberían ser el factor director de los mercados financieros.

Pero, como quiera que la existencia de riesgos es una característica básica, conviene señalar que éstos podrían trasladarse ahora, precisamente, hacia las economías emergentes. La recuperación del crecimiento, pero, sobre todo, su «nuevo modelo», más basado en consumo que en exportaciones o inversión, implica presiones al alza para los precios, a lo que ya están reaccionado la mayoría de bancos centrales elevando los tipos de interés. Es decir, las autoridades monetarias de los países emergentes habrían entrado ya en una fase de enfriamiento del crecimiento del PIB. El miedo está, en consecuencia, en que sean excesivamente agresivos ::

DAVID CANO es socio de Afi y director general de Afi-net Global, EAFI.
E-mail: dcano@afi.es



CUADRO DE MANDO

Financiero

Miguel Arregui

La preferencia por la liquidez penaliza a los mercados de crédito



Puntos destacados

- Nuevos avances en los programas de apoyo institucional a los mercados financieros. ECOFIN, FMI y BCE acuerdan un paquete de 750.000 millones de euros en ayudas para preservar la estabilidad en el Área euro.
- La colaboración del BCE, fundamental para la reducción de la prima de riesgo. La autoridad monetaria se compromete a comprar deuda en el mercado secundario de forma puntual.
- Intensa y favorable reacción de los mercados de deuda soberana. Relajación muy significativa de la prima de riesgo periférica que ha beneficiado a Grecia y Portugal y, en menor medida, a Irlanda, Italia y España. Las curvas de tipos de los emisores núcleo permanecen prácticamente inalteradas.
- La reacción del mercado de crédito es mucho más discreta. Los *spreads* del mercado secundario permanecen en niveles elevados, mientras que el mercado primario sigue virtualmente cerrado.
- El euro continúa bajo una fuerte corriente de depreciación a nivel global. En su cruce frente al dólar estadounidense, el euro ha pasado de 1,36 dólar/euro desde mediados de abril al 1,23 dólar/euro actual.

De momento, el apoyo de las autoridades se ha centrado en los mercados de deuda pública. El respaldo del BCE al mercado de crédito ha quedado en un segundo plano.

Esta asimetría ha condicionado el margen de mejora del mercado de crédito, que, si bien ha progresado desde el anuncio de las medidas, no lo ha hecho con la misma intensidad que el mercado de deuda soberana.

De cara a próximos meses, la liquidez será un elemento clave en la evolución de los diferenciales en este mercado. Junto a este aspecto y ante un escenario de menores tensiones financieras, las «variables fundamentales» también ganarán peso como elementos discriminantes en la asignación de riesgos y en la formación de precios.

La fragmentación del mercado secundario de deuda privada, junto a la anteriormente descrita preferencia por la liquidez, han provocado un drenaje significativo de la actividad emisora del sector privado.

Vinculado a lo anterior, también se observa un resurgimiento de las tensiones en los mercados de financiación bancaria. Esta mayor tensión se ha traducido en forma de repunte del tipo Libor, en especial en los plazos en los que el apoyo del BCE a los mercados es menor.

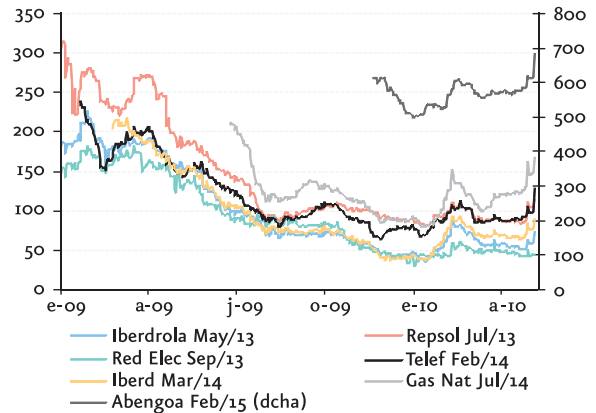
Ambos factores (ausencia de emisiones significativas de deuda a mercado por parte de los agentes privados y repunte de los tipos interbancarios) son una buena muestra de las tensiones existentes en los mercados de financiación privada.

La presión sobre el euro no remite a pesar de la concreción y cohesión mostrada por las autoridades en cuanto a sus esfuerzos para reforzar la integración del área euro.

Tres argumentos que lo justifican: débiles perspectivas de crecimiento económico en la UME, ausencia de subidas de tipos de interés en el horizonte próximo y aplicación de políticas monetarias no convencionales en un entorno de retirada de medidas expansivas por parte de otros bancos centrales.

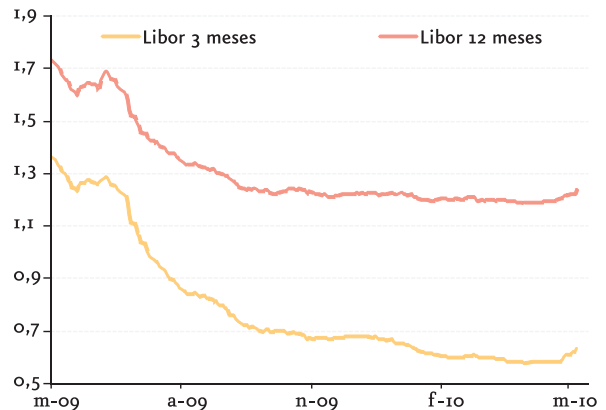
En la medida en que estos argumentos no remitan, la presión (a la baja) sobre el nivel de cotización del euro seguirá siendo significativa. Ante un escenario como el descrito, la cobertura de cobros en euros durante los próximos meses puede ser una alternativa eficiente desde el punto de vista de la gestión de recursos.

Diferenciales corporativos (pb)*



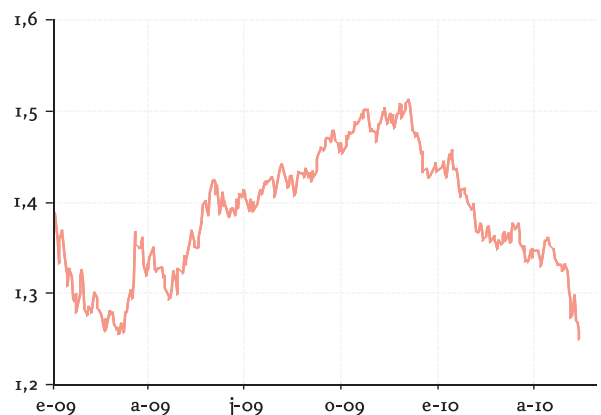
* Un incremento en el diferencial equivale a un encarecimiento en el coste de financiación corporativa y viceversa cuando es menor.
Fuente: Afi a partir de Bloomberg.

Libor a 3 y 12 meses en EUR (%)



Fuente: Afi a partir de Bloomberg.

USD/EUR



Fuente: Afi a partir de Bloomberg.



«Una crisis bancaria es sumamente cara, entre un 5 y un 25% del PIB, y suele venir seguida de crisis de deuda soberana»

Inflación, independencia del banco central y quiebras soberanas

De acuerdo con una encuesta reciente, un 53% de los franceses considera probable que su Gobierno haga algún tipo de suspensión de pagos en la próxima década. La misma encuesta arroja cifras del 46% para los estadounidenses, 40% para los italianos, 35% para los españoles, 33% para los británicos y 28% para los alemanes. ¿Cómo es posible que haya empeorado tanto la percepción sobre la sostenibilidad de las propias finanzas públicas? ¿Y por qué se habla tanto últimamente de quiebras soberanas?

La crisis financiera global desatada en el verano de 2007 ha supuesto un aumento notable de los déficit y la deuda en los principales países desarrollados como resultado del funcionamiento de los llamados «estabilizadores automáticos» (a través de los cuales desciende la recaudación y aumentan los impuestos en los tiempos malos), así como, en algunos países, por las decisiones discrecionales de los Gobiernos para paliar el coste de la recesión a través, sobre todo, de programas de gasto para mantener el empleo y el consumo.

Pero, además, la crisis ha traído consigo un generoso apoyo público al sistema bancario en los países más desarrollados, mediante medidas diversas: desde nacionalizaciones de bancos hasta recapitalizaciones, compra de activos, avales a la emisión de pasivos y aumento del seguro de depósitos. A todas estas medidas hay que añadir el aumento de los pasivos contingentes del Estado como resultado de la garantía implícita de los bancos que, *de facto*, se ha adoptado en los principales países. Una crisis bancaria es sumamente cara, entre un 5 y un 25% del PIB, y suele venir seguida de crisis de deuda soberana, tal como señalan Carmen Reinhart y Kenneth Rogoff en su reciente libro *This time is different*.

Pero más allá de los fenómenos ligados a la crisis, hay una causa subyacente más profunda y que viene de más antiguo: la generalización de bancos centrales independientes, con un mandato claro de preservar la estabilidad de precios, en las tres últimas décadas. Estos regímenes han sido sumamente eficaces en casi erradicar la inflación, que se había convertido en un problema grave en los años setenta. Pero, para un riesgo total dado, el riesgo de inflación y el de quiebra soberana son sustitutivos: si se reduce el primero aumenta el segundo.

En efecto, al eliminar el recurso a la financiación del déficit público por el banco central (la llamada financiación monetaria), la única vía que queda para reducir el valor real de la deuda es su reestructuración (en otras palabras, la quiebra, parcial o total). Los mecanismos institucionales adoptados en muchos países para limitar el riesgo de inflación -autonomía del banco central, prohibición de financiación monetaria, tipo de cambio fijo, unión monetaria- han implicado que las autoridades estén atadas de pies y manos para hacer frente a una crisis de deuda, sin el recurso tradicional a reducir el valor de la deuda mediante un aumento de los precios. La inflación es profundamente injusta, sobre todo si es inesperada, porque supone una reasignación de recursos no acordada de los acreedores hacia los deudores. Pero los procesos de suspensión de pagos o quiebras soberanas producen enormes distorsiones en los mercados financieros internacionales, con costes para el bienestar de los ciudadanos también muy elevados. Todos estos mecanismos para contener la inflación deben venir acompañados de normas de disciplina fiscal, que, a diferencia de las adoptadas en Europa, sean eficaces ::

SANTIAGO FERNÁNDEZ DE LIS
es socio-director del Área
Internacional de Afi.
E-mail: sfernandezdelis@afi.es

Juan Manuel González Serna

PRESIDENTE DEL GRUPO SIRO

Creciendo entre gigantes



Los momentos de conversación con Juan Manuel González Serna son siempre de gran intensidad y aprendizaje por su enorme experiencia como gestor, pero, sobre todo, por su gran conocimiento y capacidad crítica de la situación económica y empresarial. Se perciben en él los rasgos de un negociador nato, ejecutivo y pragmático, pero atento a los detalles. Una veintena de cambios de residencia familiar atestiguan su compromiso con los proyectos que acomete, desde la empresa familiar en Ciudad Real que dirigió en sus primeros años. Es licenciado en Económicas y Empresariales y Derecho por ICADE y MBA por IESE.

La historia del Grupo Siro es una sucesión de adquisiciones y posterior integración de varias compañías y marcas, muchas de ellas en manos de multinacionales como Danone, United Biscuits, Sara Lee o Barilla, que no supieron dar con los resortes de la rentabilidad.

Javier López Somoza

Hoy día, casi 20 años después, el Grupo Siro es uno de los mayores Grupos empresariales en España del sector de la alimentación

Actualmente, el Grupo está presente en los negocios de galletas, aperitivos, pasta, pan de molde, pastelería y bollería. Facturamos 321 millones de euros en 2009, que es un 20% de crecimiento con respecto al ejercicio anterior, en un año ciertamente difícil para la economía española y mundial.

«El compromiso social rentable ha de ser rentable por sí mismo para garantizar su sostenibilidad»

El compromiso social es una de las principales referencias de su estrategia

Grupo Siro tiene un firme compromiso con la sociedad, que ha formado parte de sus criterios esenciales desde su nacimiento. Así, ha realizado una fuerte apuesta por la integración del mayor número posible de personas con riesgo de

exclusión social y laboral en sus centros de trabajo, en especial, de personas con capacidades diferentes, a partir de su compromiso social rentable.

Las bases que rigen el compromiso social rentable es que ha de ser rentable por sí mismo para garantizar su sostenibilidad y hacer a las personas con capacidades diferentes responsables de su actividad, como sucede con el resto de colaboradores.

Actualmente, Grupo Siro cuenta con dos centros especiales de empleo, que emplean a personas con capacidades diferentes, situados en Venta de Baños (Palencia) y Paterna (Valencia). El número total de personas con discapacidad que trabajan en estos centros asciende a 363 trabajadores, que ha supuesto un incremento del 17% respecto al año anterior, y que es prácticamente un 15% de nuestra plantilla total.

Y con capital 100% español

La mayor parte del capital la tenemos mi mujer, Lucía, y yo. Desde 2008, además, participa en el capital Madrigal Partici-



paciones, instrumento inversor de las cajas de ahorros de Castilla y León que nos ha aportado músculo financiero para continuar con nuestro proceso de inversiones.

Desde 2004 mantienen con Mercadona un acuerdo de interproveedor

Este acuerdo se basa en la confianza y estabilidad, que es lo que nos ha permitido afrontar un plan estratégico para el período 2007-10 con más de 200 millones euros de inversión para abordar nuevos proyectos que permitan garantizar la máxima calidad al mejor precio posible para los consumidores.

... y además crecer

Sí. Grupo Siro cuenta en la actualidad con 19 centros de trabajo, de los cuales 14 son fábricas (nueve en Castilla y León, dos en la Comunidad Valenciana, uno en Cataluña y otro en Gran Canaria), un almacén logístico automático en Venta de Baños, un centro de I+D+i en El Espinar y oficinas en Venta de Baños y Madrid. Además,

contamos con una oficina comercial en Londres.

«Aunque centrados en el mercado español, estamos abiertos a las necesidades de nuestros clientes en otros mercados»

Hablando de mercados exteriores...

Grupo Siro comercializa sus productos en más de 40 países, principalmente la Unión Europea, Estados Unidos y Canadá. Aunque centrados en el mercado español, estamos abiertos a las necesidades de nuestros clientes en otros mercados. El sector con mayor aceptación en el mercado exterior es fiel a la tradición galletera del Grupo Siro, seguido en volumen por el negocio de pasta, sobre todo para marcas privadas en Europa. Ha experimentando un importante auge del negocio de bollería.

Uno de los aspectos más importantes para el sector son los temas relacionados con la seguridad alimentaria

La calidad y, en particular, la seguridad alimentaria son siempre objetivo prioritario en el Grupo Siro. Disponer de un sistema propio y robusto de seguridad alimentaria es uno de los valores que le permite ser líder y lo habilita para la consecución de cualquier norma de seguridad alimentaria de reconocido prestigio a nivel europeo. Este año, el Grupo ha dado un paso más certificando todas sus plantas según la norma IFS (International Food Standard). El resultado para el consumidor son las máximas garantías a través de la vigilancia de las políticas de fabricación e higiene y seguridad alimentaria.

¿Cuáles son los principales retos para los próximos años?

Este año 2010, cerraremos el plan estratégico que ha supuesto triplicar la compañía de la mano de un importante aumento de su capital humano. Para el futuro, el Grupo mantendrá su compromiso con el desarrollo personal y profesional de todos sus colaboradores. La estrategia de Grupo Siro se basa en el crecimiento de sus clientes con alianzas estables a largo plazo para conseguir el crecimiento mutuo y la satisfacción de los cinco grupo de interés a través de nuestro compromiso y nuestra capacidad de innovación para ofrecer soluciones globales, diferentes e innovadoras. Hoy en día, el mercado demanda productos que satisfagan las múltiples preferencias de los consumidores. Somos conscientes de ello y, para seguir ocupando un lugar privilegiado en el mercado, en el Grupo Siro se va a continuar apostando por la estrategia de innovación y diferenciación que tan buenos resultados nos ha dado. Queremos contar con la más alta tecnología para elaborar productos diferenciados y de calidad, que cumplan y superen los estándares internacionales de seguridad alimentaria. A través de la mejora permanente para adaptarnos a las necesidades de los clientes y a la evolución y tendencias del mercado, se asegura el máximo nivel de calidad de todos los procesos, productos o servicios que ofrecemos al menor coste posible ::

PRINCIPALES CIFRAS DEL GRUPO SIRO

	2007	2008	2009
Facturación (mill. €)	220	264	321
EBITDA (mill. €)	28	37	53
Colaboradores	2.000	2.500	2.700
Colaboradores con discapacidad	211 (11%)	285 (11%)	354 (14%)
Inversiones (mill. €)	67	101	44

INNOVACIÓN EN EL GRUPO SIRO

La inversión permanente en I+D+i es uno de los ejes fundamentales en los que el Grupo Siro centra su estrategia empresarial, con el objetivo de ofrecer soluciones globales, diferentes e innovadoras para satisfacer la demanda de los consumidores y mantener una posición de liderazgo en el mercado agroalimentario español.

El Grupo ha dedicado año tras año un mayor número de recursos a la innovación, con una inversión de seis millones de euros en 2008; ha incrementado la plantilla especializada en esta área, pasando de los 10 colaboradores del año pasado a los 35 que tiene actualmente y que disponen de modernas instalaciones en el nuevo centro de I+D+i de El Espinar y que concentra el esfuerzo innovador de la compañía.

La inversión en investigación de nuevos productos y mercados supone más del 1,68% de la facturación del Grupo. De este modo, el Grupo Siro plantea nuevas alternativas al consumidor y potencia la originalidad de sus productos, con el objetivo de hacer crecer todas aquellas categorías de productos en los que está presente, dinamizando así los segmentos de mercado donde compete.

Ha pasado de comercializar 50 productos en 1991 a más de 700 en la actualidad, cifra que quedará notablemente sobrepasada con la actividad de I+D+i, que tiene, asimismo, vocación de servicio a otras compañías y ya está atendiendo encargos de otros productores.

Algunos proyectos en marcha:

- Bollería fresca y más saludable con productos que llegan frescos al consumidor y con características más saludables, lo que viene a responder a la cada vez mayor demanda de la sociedad y del sector de ofrecer una dieta más sana.
- Participa en el proyecto ACUISOST, cuyo objetivo es el aprovechamiento de subproductos alimentarios, aprobado en la convocatoria CENIT 2007-2011.
- Participación en el proyecto INVIAS, aprobado en la convocatoria 2009-2011 del programa fondos tecnológicos. El objetivo es la utilización de materias primas naturales alternativas para la fabricación de productos nutricionalmente más saludables.
- También ha desarrollado proyectos como el de galletas adaptadas a las necesidades infantiles y pan sin azúcares añadidos. Ha aplicado nuevas tecnologías de producción para las fábricas de galletas, así como nuevos productos para el negocio del pan, que contribuyen a la optimización de los procesos.

La apuesta, en definitiva, del Grupo Siro es desarrollar productos alimenticios innovadores para todos los consumidores y otros específicos para aquellas personas que tienen intolerancia al gluten o que no pueden tomar azúcar.

Actualmente, el Grupo Siro tiene en marcha más de 100 proyectos que aseguran la continuidad de su política de I+D+i y el desarrollo futuro de la compañía y que se centran en la investigación de alimentos más saludables y desarrollo de nuevos productos. El equipo de I+D+i está inmerso en un nuevo proyecto de investigación de tecnología del frío.

Asimismo, colabora con las universidades de Valladolid, del País Vasco y de Burgos con la participación de alumnos en prácticas. La colaboración se extiende igualmente a centros tecnológicos como CARTIF, AINIA y CETECE.



Centro I+D+i del Grupo Siro en El Espinar.

Innovación y gestión del conocimiento



La gestión del conocimiento por parte de las empresas les permite optimizar sus recursos y mejorar su competitividad, favoreciendo la innovación y la adaptación al cambio. Se facilita así el desarrollo tanto de la organización como de las personas que la integran, permitiendo saber dónde está el conocimiento, conocer quién sabe qué y evitar la existencia de peligrosas islas de información.

Yolanda Antón

A los tradicionales factores productivos contemplados por la teoría económica, capital y trabajo, ha venido a añadirseles en tiempos recientes el conocimiento como generador de riqueza de las economías.

En las organizaciones se especula con que, si uno pierde el control absoluto del conocimiento nuevo y exclusivo que tiene, éste podrá ser usado por otros, haciendo que uno se vuelva poco imprescindible o pierda su lugar de exclusividad. Es el miedo a dejar de ser indispensable lo que nos hace ser egoístas y no transferir «el nuevo conocimiento», que quizá lo sea para nosotros, pero no para otros.

La simple formalización de «descripción de puestos, tareas y responsabilidades» parece hacer creer a los empleados que son poco indispensables, que cualquier persona nueva, con una capacitación específica, podría ocupar su puesto.

Sin embargo, nos olvidamos del valor agregado que cada empleado con su propio e intransferible *know how* puede aportar a la organización, haciendo de ese puesto un puesto intransferible. El miedo nos lleva a olvidar que la experiencia sólo es valiosa cuando el futuro es igual al pasado. En todos los sectores, el juego cambia tan rápido que la experiencia se vuelve irrelevante y

hasta peligrosa, si bien es útil a la hora de cumplir con funciones o tareas que a uno ya le fueron encomendadas. La repetición de las mismas nos lleva a un mayor grado de conocimiento, rapidez y ejecución, pero, cuando la realidad supera el área conocida y ejercitada, es cuando se pone de manifiesto ese valor intrasferible de cada uno.

El conocimiento que antes estaba únicamente en las personas ahora está tanto en las personas como en las organizaciones

El entorno competitivo en el que nos movemos demanda cambios rápidos, generación continua de ideas, que nos lleva a la necesidad de gestionar las organizaciones de manera distinta a como lo hacíamos hace una década con el fin de conseguir ventajas frente a la competencia. El valor de la información y el conocimiento cotizan al alza y, por ello, han surgido una serie de modelos de gestión que reconocen el valor del conocimiento y cuyo objetivo es potenciarlo, estructurarlo y hacerlo válido para la empresa.

La gestión del conocimiento o del capital intelectual es uno de esos modelos, que pasa por facilitar el aprendizaje en las organizaciones y valorar la importancia de la información y la aportación de las personas.

Gestionar bien los procesos que incentiven la creación, uso y difusión del conocimiento se convierte en tarea primordial para cualquier empresa inmersa en un mundo en constante modificación, porque de este modo podrá aprovechar la transformación de la información y los activos intangibles en beneficio de sus clientes y sus empleados.

Normalmente, entendemos la innovación como costosos procesos de investigación, desarrollo, adquisición y transferencia de



tecnología aplicada al desarrollo de productos o al proceso productivo. Pero innovar consiste también en hacer lo que ya hacemos, pero de forma diferente, más efectiva, aplicando la creatividad y el aprendizaje y, para ello, una buena gestión del conocimiento es fundamental: formalizar procesos, políticas y herramientas orientados a la gestión y al desarrollo de los activos intelectuales de la organización con el objetivo de transformar el conocimiento acumulado en valor y beneficios tangibles para la organización.

Puesto que la innovación tiene su origen en el conocimiento, el proceso de innovar debe partir de la consideración de todo tipo de conocimiento: el explícito, que, por su formalización y sistematización, es más fácil de procesar, transmitir, almacenar y compartir, y el tácito, que es mucho más abstracto y menos formalizado y, por tanto, más difícil de gestionar e integrar dentro de la organización.

Hasta ahora, nunca el capital humano de una empresa había adquirido tanto protagonismo como fuente de diferenciación de una

organización frente a otra. Las empresas pueden aplicar las mismas técnicas de dirección y usar la misma tecnología e infraestructura, pero sólo la excelencia de las personas integrantes en la organización logra marcar la diferencia. Dicha excelencia queda patente en las competencias tanto organizativas como personales de sus trabajadores responsables, junto a la organización del desarrollo de sus capacidades, conocimientos y habilidades.

Dado que la innovación tiene su origen en el conocimiento, el proceso de innovar debe partir de la consideración de todo tipo de conocimiento

De la misma manera que las personas pueden negociar con sus conocimientos, el *know how* de una empresa o una organización es un bien valorable y, por tanto, comercializable. Por ello, es muy importante para las empresas proteger este bien, ser capaces de identificarlo, capturarlo, recuperarlo y compartirlo, en definitiva, gestionarlo ::

Las TIC y el futuro del sector financiero

El sector financiero experimenta un importante proceso de redefinición estratégica inducido por la severa crisis internacional. En este período se replantearán las políticas comerciales y de gestión de las entidades y surgirá la oportunidad de mejorar la eficiencia y ofrecer mejores servicios mediante una integración acertada de las tecnologías de la información y las comunicaciones.

Álvaro Martín Enríquez

La consolidación del sector financiero español es, sin duda, una de las consecuencias últimas de todo lo acaecido durante el actual período de crisis. Pese a que la banca española ha evitado grandes intervenciones estatales, como no ha ocurrido en otros países de nuestro entorno, parece inevitable que se lleve a cabo una reestructuración del sector, que tanto tiempo lleva reclamando el Banco de España. Si bien ésta responderá esencialmente a la necesidad de reforzar la salud financiera de las entidades, también permitirá reorientar sus estrategias explotando las capacidades tecnológicas que ofrece el mercado.

El sector de las tecnologías de la información y las comunicaciones (TIC) ha mantenido una relación privilegiada con el sector financiero desde la aparición de los primeros sistemas de computación a mediados del siglo XX. Muchas de las innovaciones TIC han servido para mejorar procesos internos, como la gestión transaccional, la contratación en mercados o la interconexión con sistemas de pagos. Desde la irrupción del *mainframe*, a finales de los años sesenta, hasta las más re-

cientes aplicaciones en la nube, las TIC han ido de la mano de la banca en su crecimiento.

También es notable la evolución del modo en el que las entidades financieras se relacionan con sus clientes. España, con su clima favorable y una marcada tendencia a la vida en la calle, acogió con entusiasmo los cajeros automáticos a partir de los años setenta. Desde entonces, la oferta de canales se ha ido ampliando y, hoy en día, son muchas las entidades que nos permiten operar a través de oficinas, cajeros, teléfono, Internet, etc.

La reciente sofisticación de la distribución bancaria minorista obliga a las entidades a replantearse los modelos tradicionales basados en oficinas en las que se puede realizar todo tipo de operaciones. Además, la aparición de nuevos entrantes con base tecnológica (comparadores, plataformas de préstamos persona a persona, redes sociales, etc.) ofrece a los clientes más información y, por tanto, más capacidad de decisión. La consolidación del sector debería servir para que las entidades se replanteen ahora qué papel quieren desempeñar en la vida de sus clientes durante los próximos



10 años y modificar, consecuentemente, su visión, sus estructuras y sus procedimientos para estar a la altura de una sociedad que incorpora rápidamente la tecnología en su vida.

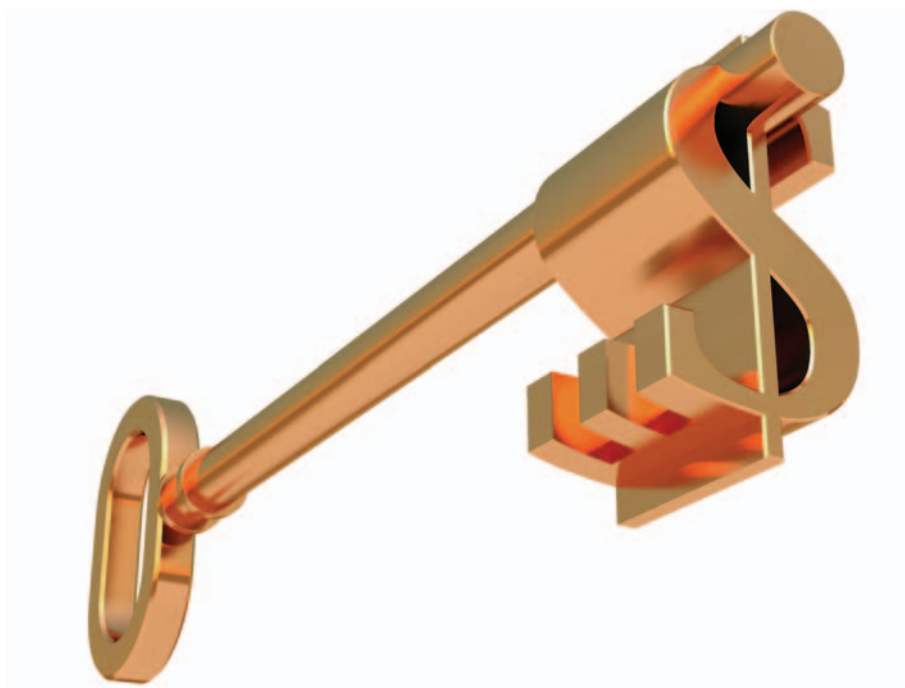
Enlazando con este nuevo modelo de banca, los medios de pago están pasando de una oferta limitada al efectivo, tarjetas y cheques a otra en la que hay multitud de proveedores especializados en ámbitos como las redes sociales, los contenidos digitales o la telefonía móvil, por citar algunos ejemplos. Serán los actores tradicionales quienes tendrán que evolucionar para mantener una propuesta de valor atractiva para los usuarios.

Por último, las TIC acabaron con los mercados de parqué y órdenes a viva voz, permitiendo la negociación en mercados electrónicos. Pese a que todavía puedan existir algunos desajustes en su funcionamiento (como demostró la repentina caída del 9% del Dow Jones el pasado 7 de mayo), los niveles de transparencia e innovación que permiten los mercados actuales eran impensables hace una década y contribuirán a moldear el futuro del sector financiero ::

Financiación de pymes a través de SGR

Las pequeñas y medianas empresas españolas se enfrentan en la actualidad a un entorno de fuerte restricción crediticia que está limitando su actividad ordinaria y frenando el desarrollo de nuevos proyectos viables. En este contexto, las sociedades de garantía recíproca han demostrado su papel como instrumento de promoción empresarial mediante la concesión de avales y garantías que permiten incrementar el poder negociador con las entidades financieras.

Ayesa Ramos



De acuerdo con los datos del Banco de España, el crédito a empresas cayó en marzo de 2010 un 4,2% respecto al mismo período del año anterior, la tasa más alta desde que, en junio de 2009, comenzasen a registrarse descensos en el saldo de crédito concedido por las entidades financieras. Las restricciones de crédito afectan especialmente al segmento de pymes y autónomos, al ser estos sectores percibidos como de mayor riesgo por las entidades financieras (fracaso empresarial y elevada morosidad) además de carecer, en la mayor parte de los casos, de garantías suficientes que respalden la deuda.

Según datos de la Comisión Europea y el BCE, el 20% de los préstamos solicitados por pequeñas empresas en Europa son rechazados. Las empresas españolas son las que más dificultades tienen para acceder al crédito ban-

ciudades de garantía recíproca (SGR) como instrumento de fomento del crédito empresarial, fundamentalmente en los colectivos menos atendidos por las entidades de crédito (pymes, autónomos y emprendedores).

FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA DE GARANTÍA RECÍPROCA

Las SGR son entidades financieras sometidas al control del Banco de España, cuya función es ofrecer garantías personales, normalmente en forma de avales, a proyectos empresariales viables que, debido a su dimensión o características, encuentran dificultades de financiación. Son entidades de responsabilidad limitada y de capital mixto. Las comunidades autónomas tienen un importante peso en el accionariado y las aportaciones estatales se materializan, fundamentalmente, a través de la Compañía Española de Reafinanzamiento (CERSA),



cario: en 2009, el 25% de las compañías que solicitaron préstamos resultaron rechazados por el banco, mientras que el 28% vio reducido el importe finalmente concedido.

En un contexto de deterioro de los resultados empresariales y tensiones de liquidez, cobra especial importancia el papel de las SGR como instrumento de fomento del crédito empresarial

La falta de crédito empresarial resulta especialmente problemática en un escenario de deterioro de los resultados de las empresas y tensiones de liquidez. Las necesidades de financiación, especialmente de circulante, suponen un freno a la actividad de las empresas y limita el desarrollo de nuevos proyectos viables. En este contexto, cobra especial importancia el papel de las so-

que realiza una cobertura parcial de los riesgos asumidos por las SGR con las pymes. El resto del capital de las SGR es privado, propiedad de los empresarios, asociaciones y cámaras de comercio, lo que facilita la llegada a las pymes.

Las SGR proporcionan avales directos tanto financieros como técnicos, así como servicios de información, asesoramiento, formación y promoción empresarial a sus socios partícipes. Además, realizan actividades de negociación de líneas de financiación para las pymes y los autónomos y canalizan y tramitan subvenciones públicas.

Las empresas beneficiarias de los avales pasan a ser socios partícipes de la SGR a cambio de una aportación al capital y del pago de las comisiones de funcionamiento. Una vez devuelto el dinero, la pyme puede seguir

como participe de la SGR y utilizar otros servicios o pedir el reintegro de la cuota aportada.

Las SGR han incrementado un 10% el riesgo vivo en 2009 y se enfrentan a un escenario de repunte de la morosidad y mayor demanda, especialmente de circulante

La garantía o el aval de la SGR permiten a las pymes acceder a la financiación y aumentar su capacidad de negociación con la entidad, mejorando las condiciones de plazo e interés a través de los convenios que suscriben con bancos y cajas. En este tipo de operaciones, las SGR avalan el 100% del préstamo ante la entidad financiera, que resulta muy beneficiada, ya que, al contar con garantías líquidas, no dota provisiones y, además, el riesgo asociado pondera al 20%, lo que implica un menor consumo de recursos propios.

Una de las principales ventajas de las aportaciones al sistema de garantía en relación con las ayudas directas a la financiación de pymes es que se crea un efecto multiplicador en la financiación inducida según las exigencias de solvencia. Cada euro aportado al capital de las SGR permite financiar 12,5 euros de créditos. El efecto es superior si las aportaciones se realizan vía CERSA, ya que ésta reavala un porcentaje de las operaciones de las SGR multiplicando el efecto en créditos de la aportación pública.

Otra de las ventajas del sistema de garantía recíproca es su importante capilaridad. En España, existen 23 SGR repartidas por todas las comunidades autónomas y tres sociedades de carácter sectorial vinculadas a los sectores de transporte, audiovisual y juego. La red de oficinas de las SGR en el país consta de 72 sucursales. La llegada a las pymes se fomenta a través de la participación de los socios, cámaras de comercio y asociaciones sectoriales, fundamentalmente, y de las propias comunidades autónomas.

INCREMENTO DE LA ACTIVIDAD Y REPUNTE DE LA MOROSIDAD EN 2009

En el ejercicio 2009, las SGR mostraron un comportamiento positivo y anticíclico, aumentando el riesgo vivo (10%) y el número de avales concedidos (13%).

El riesgo vivo del sistema de garantías se situó a 31/12/2009 en 6.525 millones de euros, concentrándose en pymes (72% en empresas de menos de 10 trabajadores) y a largo plazo (un 90% a más de tres años) y registrándose un ligero repunte de las operaciones de circulante por el incremento de la demanda.

El número de empresas avaladas (socios partícipes) superó en 2009 las 100.000, de las que 40.000, aproximadamente, contaban con operaciones vivas. El empleo asociado a estas empresas está en torno a 867.000 trabajadores.

VENTAJAS DEL SISTEMA DE GARANTÍA RECÍPROCA

PYMES

- Facilita acceso a financiación a proyectos viables
- Cobertura de un colectivo empresarial no atendido por las entidades de crédito
- Mayor poder negociador frente a entidades: mejora condiciones financieras (tipo, plazo)
- Asesoramiento y orientación de los proyectos: estudio y seguimiento operaciones
- Liberación de recursos empresariales para otros fines
- Fomento de iniciativas a emprendedores

ENTIDADES DE CRÉDITO

- Cobertura del riesgo de crédito, al ser el aval de la SGR una garantía líquida y automática
- Mejora la rentabilidad en las operaciones avaladas por la reducción en los costes operativos y de gestión
- Menor consumo de recursos:
 - No son necesarias provisiones genéricas ni específicas
 - Ponderación del 20% en el coeficiente solvencia
- Eliminación del coste de morosidad y fallidos
- Diversificación de operaciones

ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

- Instrumento eficaz de promoción empresarial: apoyo y monitorización de proyectos empresariales rentables
- Sistema eficiente de apoyo a la empresa:
 - Efecto multiplicador de los recursos aportados. Las inversiones realizadas en el sistema permiten generar más préstamos que la ayuda directa
 - No requiere redes de distribución de recursos alternativas
 - Múltiples vías de aportación de recursos: directa a las sociedades, sistemas de reafianzamiento, reducción de comisiones, etc.
- Sistema universal: las SGR no excluyen a priori el apoyo a ningún sector económico y construyen relaciones de colaboración con entidades de crédito
- Fomenta la colaboración institucional (recursos estatales y de las comunidades autónomas) y público-privada
- No crea efectos negativos: el sistema no exime la responsabilidad del deudor en el repago de la deuda

El incremento en la actividad ha venido acompañado de un fuerte repunte de la morosidad, que históricamente ha mostrado unos niveles superiores a los del conjunto de entidades de crédito debido a la naturaleza del negocio de las SGR, con menor capacidad de diversificación y focalización en un segmento de mayor riesgo.

En un contexto caracterizado por la reducción de solvencia ante el repunte de la morosidad y del riesgo vivo, el sistema de garantía recíproca necesita capitalizarse para aumentar su capacidad de aval e impulsar la financiación inducida a los segmentos más desfavorecidos por las restricciones crediticias (pymes y autónomos) que suponen el grueso de nuestro tejido empresarial ::

Nueva ley de prevención del blanqueo de capitales



María Fernández García

Hace escasas semanas se publicó el texto definitivo de la nueva Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo siguiendo con las exigencias establecidas en la Directiva 2005/60/CE, más conocida como la «tercera directiva europea», que armoniza las legislaciones al respecto.

El pasado 29 de abril se aprobó la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo con un doble objetivo: reforzar el funcionamiento del sistema financiero español y de otros operadores económicos en estas materias e incorporar a la normativa española el contenido de la Directiva 2005/60/CE sobre prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo.

Esta nueva norma deroga la Ley 19/1993, de 28 de diciembre, sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales, que, junto a la Ley 12/2003, de 21 de mayo, de prevención y bloqueo de la financiación del terrorismo, formaban el marco regulador de estas materias. Así se termina con la actual dualidad normativa regulando de forma unitaria los aspectos preventivos tanto del blanqueo de capitales como de la financiación del terrorismo.

Esta normativa incorpora nuevos sujetos obligados al cumplimiento de la ley de blanqueo, así como obligaciones formales de reproducción y custodia

Entre las principales novedades que recoge, destacan:

- Adopción de un concepto más amplio del «blanqueo de capitales». En contraposición a la legis-

lación anterior, cuyo ámbito de aplicación se limitaba a los bienes procedentes de delitos castigados con pena de prisión superior a tres años, la nueva ley presume que existirá blanqueo de capitales siempre que se trate de ocultar la apariencia de bienes procedentes de actividades ilícitas, con independencia de la sanción con que dichas actividades ilícitas estén sancionadas.

- Ampliación del número de sujetos obligados. En este sentido, es importante destacar, en el campo de las entidades financieras, aquellos sujetos que, debido a su reciente creación, no estaban incluidos en el ámbito subjetivo de la normativa derogada (empresas de asesoramiento financiero y personas físicas o jurídicas dedicadas profesionalmente a la intermediación en la concesión de préstamos) y, en el ámbito de las entidades no financieras, se incluyen entre los sujetos obligados los dedicados al comercio en efectivo con bienes de alto valor, considerándose como tal el que exceda de 15.000 euros.
- Se regula con mayor detalle el contenido de las obligaciones de identificación de clientes y, en especial, las de identificación del titular real y las medi-

La nueva ley presume que existirá blanqueo de capitales siempre que se trate de ocultar la apariencia de bienes procedentes de actividades ilícitas

das de control interno que adoptar por los sujetos obligados.

- Se amplía el plazo de conservación de los documentos relativos a la identificación y a las operaciones a 10 años, así como la obligación de conservarlos en soportes ópticos, magnéticos o electrónicos que garanticen su integridad.
- Se instituye a la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias como órgano responsable de la coordinación de la política de prevención tanto en relación con el blanqueo de capitales como con la financiación del terrorismo.

Aunque la entrada en vigor de la ley fue el pasado 29 de abril, se establece el plazo de un año para aprobar las oportunas normas de desarrollo, siendo aplicable hasta entonces el Reglamento de la Ley 19/2003, de 28 de diciembre, sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales, aprobado por el Real Decreto 925/1995, de 9 de julio, y sus normas de desarrollo, en cuanto no resulten contrarias lo dispuesto en la ley ::



«Hay que tomar opciones radicales para construir un futuro económico y social más estimulante que el que podemos vislumbrar»

Pan o circo

Me piden los editores de *Empresa Global* que no escriba en esta columna del euro, los recortes o la crisis, que ya se aborda con creces en otras columnas o apartados de esta entrega de la revista y puede ser un tanto redundante. Seguro que se puede escribir de otras cosas, pero estos temas no se nos van a ir de la cabeza tan fácilmente.

Estamos todos, creo, tan perplejos por la creciente certidumbre de que hay que tomar opciones radicales para construir un futuro económico y social más estimulante que el que podemos vislumbrar en un escenario convencional, en España y fuera de ella, que nos resulta difícil pensar en otra cosa.

Hagamos un ejercicio de introspección comparando las opciones que se nos presentan cuando una terca realidad, fruto de graves errores cometidos en la asignación de recursos financieros y reales, más o menos impulsados por conductas insensatas, si no más graves, nos obliga a elegir; cuando se nos acaban el tiempo y otros recursos valiosos; cuando se quiebra el canal de confianza por el que, en otros tiempos, fluía el crédito, la demanda y el empleo, más o menos a rebosar.

Las opciones son muchas, como siempre, aunque sólo unas pocas serán las verdaderamente relevantes y aún menos las que mejor nos ayuden a salir de atolladero. Les propongo que dividamos las opciones a la vista en dos categorías: pan y circo. Ya conocen la clásica locución latina acuñada por Juvenal en sus *Sátiras* hace justamente 20 siglos: el *panem et circenses* con los que los dirigentes romanos alienaban a los ciudadanos para que se olvidasen de la política desde mediados del siglo II antes de Cristo.

Pues bien, ahora, la cosa es seria. El «pan» es lo sustantivo, la sabiduría, las decisiones asignativas meditadas, los esfuerzos por mejorar, aprender, corresponder, la valentía de renunciar a privilegios, admitir los errores, afrontar los contratiempos, aportar la cuota que nos toca. El «circo» es todo lo demás: lo acce-

sorio, la impostura, las reivindicaciones infundadas, el agravio comparativo permanente, la improvisación, el inmovilismo en un mundo cambiante, la saña política.

En la economía española, ya no podemos permitirnos una cosa y la contraria. No podemos proteger nuestro entorno de la globalidad para mantener empleos incompatibles con la racionalidad. No podemos seguir asignando recursos ingentes a actividades improproductivas o insostenibles. No podemos demorar las muchas y exigentes transiciones pendientes que tenemos en casi todos los ámbitos relevantes para la prosperidad en un mundo global: la educación y la formación, el sistema de bienestar, la productividad y los salarios, la representatividad socio-económica, el emprendimiento, la innovación, la energía, el territorio, la fiscalidad, la Administración pública, la descentralización, las finanzas, la justicia.

El escenario futuro, al menos el más inmediato, se nos está imponiendo fuera de nuestro control y no precisamente por los especuladores, sino por fuerzas mucho más potentes, disciplinadoras e ineludibles: las de la globalización, que permite a cada cual ir encontrando su sitio en el dinámico juego de la prosperidad universal. Esta rueda no se va a parar, pues la creación de valor potencial es formidable. El riesgo es que muchas economías maduras no sepan lo que está en juego.

Durante demasiado tiempo nos hemos mirado al ombligo de la transformación milagrosa de nuestra economía. Desde la segunda mitad de los años noventa, nos hemos pavoneado porque bastaba con que el PIB creciese al 1% al año o menos para que ya se crease empleo. A eso le llamábamos el «nuevo modelo» económico español y no éramos conscientes de que estábamos profundizando en una lógica de poca productividad y, consiguientemente, menor competitividad. Hay que elegir entre el pan y el circo, pues ya no podemos permitirnos ambos, y sólo hay una elección de futuro: el pan ::

JOSÉ ANTONIO HERCE
es socio-director de Economía
Aplicada y Territorial de
Consultores de Administraciones
Públicas (Afi).
E-mail: jherce@afi.es

Transport Logistic China 2010

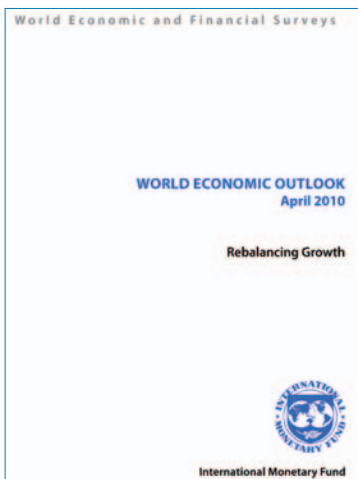
Del 8 al 10 de junio de 2010 tendrá lugar en el recinto ferial Shanghai New Internacional Expo Centre (SNIEC) de Shanghai-Pudong (China) la cuarta edición de la feria internacional Transport Logistic China dedicada al sector de logística, telemática y transporte. Esta feria cuenta con periodicidad bianual en Asia y es de carácter exclusivamente profesional.

La edición 2010 de la feria se posiciona como la plataforma idónea para intercambiar conceptos innovadores, establecer nuevos contactos y colaboraciones, así como recibir información sobre las estructuras de mercado y el futuro del transporte de mercancías. Además, la celebración de la feria coincide con la World Expo Shanghai, circunstancia que, sin duda, ayudará a generar un mayor número de visitas a la feria. El mercado chino sigue siendo un mercado de crecimiento para el sector logístico. El Gobierno Central Chino decidió en 2009 convertir a Shanghai en un centro internacional de finanzas y para el transporte de mercancías hasta el año 2020.

En los últimos 10 años, el crecimiento del transporte de contenedores en Shanghai se ha multiplicado hasta alcanzar los 280 millones de contenedores al año; por ello Shanghai es el segundo mayor puerto para transporte de contenedores, sólo por detrás de Singapur.

En la anterior edición de 2008, el número de expositores ascendió a 431, en los que hubo representación de 46 países, y 11.000 visitantes profesionales estuvieron presentes en la feria procedentes de 77 países diferentes ::

	LUGAR	FECHA	ORGANIZA
FERIAS CON PABELLÓN OFICIAL			
Alimentaria México 2010 Sector: alimentación y bebidas	México D. F.	Del 1 al 3 de junio	Contacto: ICEX – Cristina Saura Tlf: 91 349 64 16 E-mail: cristina.saura@icex.es
FOOMA Japan 2010 Sectores: maquinaria para la industria alimentaria	Tokyo (Japón)	Del 8 al 11 de junio	Contacto: Tokyo Big Sight Tlf: +81 (0) 3 6809 3745 E-mail: fooma@ppp.bekkoame.ne.jp
Environmental Technologies Exhibition-ENVEX Sectores: instalaciones, maquinaria y equipos para energías renovables	Seul (Corea del Sur)	Del 9 al 12 de junio	Contacto: COEX - Korea Exhibition Center Tlf: +82 2 3407 1539 E-mail: envex658@epa.or.kr
MISIONES COMERCIALES Y PARTICIPACIONES AGRUPADAS			
Misión comercial directa a Corea del Sur 2010 Sector: multisectorial	Seul (Corea del Sur)	Del 3 al 4 de junio	Cámara de Comercio e Industria de Terrassa Tlf: 93 733 98 33 E-mail: info@cambraterrassa.es
Misión comercial directa a Chile 2010 Sector: textil	Santiago de Chile	Del 8 al 9 de junio	Consejo Intertextil Español-CIE Tlf: 93 317 62 00 E-mail: cie@consejointertextil.com
Misión comercial directa a Singapur e Indonesia 2010 Sectores: electrónica e informática, componentes electrónicos, electrónica industrial, equipos de telecomunicaciones	Singapur e Indonesia	Del 9 al 17 de junio	Asociación de Empresas de Electrónica, Tecnologías de la Información y Telecomunicaciones de España (AETIC) con la colaboración y apoyo del ICEX Tlf: 91 590 23 00 E-mail: comex@aetic.es
OTRAS ACTIVIDADES			
Degustación de vinos y alimentos Sectores: alimentación y vinos	Tokio (Japón)	8 de junio	Oficina Económica y Comercial de España en Tokio Tlf: +81 3 5576 0431 E-mail: tokio@comercio.mityc.es
Seminario sobre transporte en el marco de los programas de ayuda externa de la Unión Europea Sectores: transporte	Bruselas (Bélgica)	10 de junio	Dpto. Antena Programas Europeos en Bruselas Tlf: +322 551 10 59 E-mail: antena@mcx.es
Foro de Inversiones y Cooperación Empresarial España-Perú 2010 Sectores: identificación de oportunidades de inversión y cooperación empresarial	Lima (Perú)	6-7 Julio	Instituto Español de Comercio Exterior, ICEX Tlf: +91 349 18 05 E-mail: mar.cabellos@icex.es



WORLD ECONOMIC OUTLOOK: REBALANCING GROWTH

FMI, abril 2010 | www.imf.org

La publicación bianual *World Economic Outlook*, del FMI, un estudio muy relevante dado que en él el organismo actualiza sus previsiones para la economía mundial, señala que «la economía mundial está recuperándose de la crisis mejor de lo esperado, pero que la actividad revive a velocidades diferentes en las diferentes regiones del mundo».

Como es costumbre, el primer capítulo estudia la coyuntura económica y financiera mundiales; el segundo, la coyuntura por zonas y para los países más grandes; el tercero, lo que sucederá con el desempleo en el mundo y cómo la ley de Okun depende de las políticas microeconómicas con respecto al empleo que se toman en cada país, y, por último, el cuarto, las cuentas corrientes de las balanzas de pagos en diferentes países y cómo la crisis los corregirá, por lo menos, parcialmente.

Entre las economías más avanzadas, Estados Unidos está preparado para un mejor comportamiento que Europa y Japón; entre las economías emergentes y en desarrollo, los países asiáticos están liderando la recuperación.

El informe resalta además que «las perspectivas, a pesar de las mejoras, son aún inusualmente inciertas». Una preocupación clave es que el margen de maniobra para políticas en muchas economías avanzadas se ha agotado o se ha convertido en mucho más limitado. Además, los riesgos soberanos en las economías avanzadas podrían socavar la estabilidad financiera y extender la crisis ::

ASIAN DEVELOPMENT OUTLOOK 2010: MACROECONOMIC MANAGEMENT BEYOND THE CRISIS

Asian Development Bank, 2010 | www.adb.org

Edición de 2010 de *Asian Development Outlook*, publicación del Banco Asiático de Desarrollo, que analiza los resultados económicos durante el año pasado y ofrece previsiones para los próximos dos años de las 45 economías asiáticas en desarrollo que conforman Asia y que se ha convertido en una de las publicaciones básicas sobre el tema.

En el año 2009, las economías asiáticas en desarrollo crecieron a menor ritmo como consecuencia de la crisis mundial. Entre los países de la región que más han desarrollado su crecimiento se encuentran China, Hong Kong, India, Kazajistán, Malasia, Singapur, Uzbekistán y Vietnam. Las economías asiáticas se han beneficiado de la fortaleza de la demanda externa, a pesar de la crisis que se originó en Estados Unidos, y del tirón de la demanda interna, especialmente de inversión, en gran medida gracias a una mejor situación coyuntural de los mercados de productos electrónicos.

En los próximos dos años, Asia tendrá una fuerte recuperación, la inversión se mantendrá y el consumo privado mejorará. Pero también Asia se enfrenta al reto de ajustar su política monetaria cambiaria y llevar a cabo políticas fiscales que fomenten la estabilidad macroeconómica y el crecimiento ::



LA EMPRESA EXPORTADORA ESPAÑOLA 2005-2008

Secretaría de Estado de Comercio, Consejo Superior de Cámaras de Comercio, Industria y Navegación e ICEX, 2010 | www.icex.es



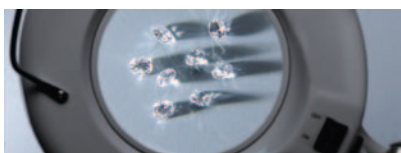
Este estudio, preparado por ICEX y otras instituciones, analiza estadísticamente el panorama de las empresas exportadoras españolas en el período 2005-2008. Se publica como actualización del publicado con los datos correspondientes a los años 2004-2007 y recoge las exportaciones de las empresas españolas en el período citado mediante una visión general tanto del perfil de dichas empresas como de la naturaleza de sus exportaciones. El análisis se organiza en 22 cuadros: los cinco primeros recogen información a escala nacional y los 17 siguientes ofrecen datos detallados de todas las comunidades autónomas.

La información que facilita se ha elaborado con datos procedentes de la Agencia Estatal de Administración Tributaria, fuente oficial sobre las operaciones de comercio exterior realizadas por los agentes económicos españoles ::

Tous abre su segunda tienda en Nueva York y consolida su presencia en EEUU

La firma de joyería Tous ha abierto su segunda tienda en Nueva York con el objetivo de potenciar su negocio internacional y dotar de mayor visibilidad a la compañía.

EEUU es uno de los mercados más importantes de la empresa, que cuenta con más de 30 tiendas en ciudades como Boston, Los Ángeles, Las Vegas o Atlanta.



Tous tiene una facturación aproximada de 400 millones de euros y cuenta con presencia en más de 40 países. El aumento de la internacionalización es uno de los objetivos de la empresa, cuya facturación internacional no llega al 30%. Los gestores de Tous advierten de que la diversificación geográfica permite compensar las caídas en el consumo como consecuencia de la crisis económica ::

La automoción española ha iniciado el año con datos positivos de comercio exterior



En los dos primeros meses de 2010, las exportaciones españolas de vehículos terminados se han incrementado un 40,3% y las de componentes de automoción lo han hecho en un 35% en relación con los mismos meses del año pasado. Estas cifras son reflejo de la recuperación del peso del sector de automoción en la cesta exportadora de España. Dicho peso representa el 18,5% del conjunto de exportaciones. En términos de PIB, el sector de automoción supone un 6% del total, a la vez que genera 245.000 puestos de trabajo directos e indirectos.

La automoción es considerada un sector estratégico para la economía española. En este sentido, es uno de los destinatarios de las ayudas concedidas por el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio que, para el presente ejercicio, ascende-

rán a 250 millones de euros, de los cuales 150 millones irán dirigidos a fabricantes de vehículos y los 100 millones restantes para productores de componentes.

Los aspectos más destacados para garantizar la competitividad del sector, también en los mercados exteriores, descansan en la apuesta por la tecnología, la I+D+i, así como en la puntualidad de los suministros y el control de costes. Actualmente, las líneas estratégicas seguidas por las empresas del sector apuntan hacia la integración vertical, incrementando el valor añadido de su oferta, a la vez que hacia una producción más especializada, tecnológicamente más intensiva, buscando un posicionamiento como socio estratégico más que como mero suministrador de componentes ::

Mejora de la competitividad de las exportaciones españolas frente a la OCDE y la UE-27 en el primer trimestre del año

El índice de tendencia de competitividad (ITC) publicado por el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio para el primer trimestre de 2010 y calculado en términos de índices de precios al consumo, ha registrado una caída interanual del 0,9% frente a los países de la UE-27. Dicha caída

representa una mejora en la competitividad de las ventas exteriores españolas y ha venido explicada por una reducción interanual del 0,7% en el índice de tipo de cambio y del 0,2% en el índice de precios relativos de consumo. Si se compara con el conjunto de países de la UE-27 excluidos los de la UEM, tal

caída del ITC se eleva hasta el 5,5%, mientras que, considerando solamente la zona euro, la evolución del indicador de competitividad para las exportaciones españolas ha revestido una evolución opuesta, habiéndose incrementado un 0,1%.

Por su parte, en relación con los países de la OCDE, el ITC español experimentó un retroceso en el primer trimestre del año, respecto al mismo período de 2009, del 1,3%. En este caso, la ganancia de competitividad ha sido consecuencia de sendas caídas en el índice cambiario y en el de precios relativos de consumo, del 0,8 y 0,5%, respectivamente ::



Buen Menú comienza a competir en el mercado francés



El grupo de negocios Copel, propietario de la tarjeta Buen Menú (BM), ha decidido entrar en el mercado francés en 2010. La sociedad ha constituido en Francia la sociedad BM Cartes et Services con el objetivo de introducir en el país galo su tarjeta de comida. El objetivo es introducirse en un mercado muy similar al español y con más de 4,5 millones de usuarios potenciales muy acostumbrados a los vales de comida.

Frente a los conocidos tiques-restaurante, la tarjeta de comida comercializada por BM permite pagar el importe exacto de la comida, utilizar la red visa y mastercard y poder recuperar el saldo en caso de pérdida o robo. Las empresas que utilizan este sistema ven reducidos los trámites adminis-

trativos y operativos derivados de su gestión y, además, pueden realizar todas las gestiones de forma online.

La empresa inició su actividad en 2003 y actualmente cuenta con una cuota de mercado del 20%. A cierre de 2009, Buen Menú emitió más de 100 millones de euros en dinero para comidas, fue utilizada por más de 86.000 usuarios diariamente y sumó unos 1.200 clientes entre empresas e instituciones públicas.

En función de los resultados obtenidos por este primer proyecto de internacionalización, la empresa estudiará nuevas vías de crecimiento en otros países europeos, así como la introducción de nuevos productos como las tarjetas regalo o las multisaldo, que permiten la utilización en comida, transporte, guardería, etc ::

Winpassion entra en Bielorrusia suministrando leche de cabra

La empresa española Winpassion ha firmado un acuerdo para abastecer de leche de cabra y derivados al mercado bielorruso durante los próximos 12 años.

En Europa del Este, un elevado porcentaje de la población es alérgica a la lactosa y la leche de cabra es una alternativa factible para este colectivo. Sin embargo, este tipo de producto no se fabrica en este país, de manera que es un mercado que presenta un fuerte potencial de crecimiento y nula competencia.

Para llevar a cabo este proyecto, Winpassion ha firmado un acuerdo

con la empresa bielorrusa Bellakt (primera compañía láctea del país). El acuerdo contempla la creación de una granja de cabras de producción intensiva en Bielorrusia. La gestión de la granja se llevará a cabo por parte de la empresa española, mientras que Bellakt se ocupará de la transformación final, distribución y venta.

En un primer momento, Winpassion elaborará leche (fresca y en polvo) y, en función de los resultados obtenidos, la compañía estudiará la posibilidad de introducirse en otros mercados como el cárnico o el

El grupo Losan busca consolidarse en Oriente

El grupo textil Losan ha abierto una filial en Turquía con el nombre de Losan Tekstill. Con este proyecto, pretende abrir una puerta de entrada a Oriente Próximo, Oriente Medio y a las ex repúblicas soviéticas.

El grupo, poseedor de marcas como Caroché, Oldport y CRM, tiene su sede central en Zaragoza y posee instalaciones en Madrid, Barcelona, India o China. La de Turquía es la primera filial de la empresa en el extranjero.

El objetivo de esta apertura es impulsar la internacionalización de la compañía y dar un mayor servicio al gran número de compradores potenciales en Turquía, donde el 40% de la población es menor de 40 años.

A medio y largo plazo, el objetivo de Losan es consolidar su expansión también en otros mercados como los de Rusia, Polonia y Ucrania.

La empresa facturó 70 millones de euros en 2009, el 40% en el exterior, y dispone de más de 3.000 puntos de venta de España y 1.500 en el resto del mundo ::

de fabricación de quesos. La empresa prevé alcanzar una facturación aproximada de dos millones de euros e ir incrementando esta cifra en torno a un 25% anual.

Los gestores de Winpassion ven Bielorrusia como un país estratégico y una oportunidad de negocio a medio y largo plazo por su ubicación, entre Rusia y la Unión Europea, su buena situación económica y la ausencia de inversiones extranjeras. La compañía contempla este acuerdo como primer paso de una futura expansión por los países colindantes ::

El BID alerta del riesgo de «nuevas burbujas» en Latinoamérica

El estudio *Lecciones y desafíos para Latinoamérica después de la crisis*, elaborado para el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), pone de manifiesto que la crisis de los dos últimos años ha dejado seriamente dañadas las economías desarrolladas y ha provocado un traslado de la inversión hacia las emergentes.

En el estudio se advierte sobre la posible irrupción de burbujas en torno al sector inmobiliario y a las materias primas en algunas economías emergentes de Latinoamérica: «dos terceras partes del capital que ha entrado en los dos últimos años en las siete economías más desarrolladas de Latinoamérica (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela) pertenece a movimientos especulativos, con visos de recuperar dine-

ro a corto plazo, mientras que otra parte muy importante responde al apetito por las materias primas».

El riesgo de recalentamiento de las citadas economías ha llevado a algunos países, como Brasil, a establecer una tasa del 2% a las transacciones de capital extranjera dirigidas a los mercados de acciones y a los valores locales de renta fija. Según uno de los autores del estudio, Ernesto Talvi, ninguna política por sí sola va a ser capaz de cortar la afluencia de capitales si ésta es masiva, además de advertir sobre la conveniencia de revisar las políticas cambiarias, ya que algunas monedas están sobrevaluadas y eso está lastrando el valor de las exportaciones en un momento en el que van a ser fundamentales en la recuperación de las economías ::



Rusia, un mercado con potencial para las exportaciones españolas

La secretaria de Estado de Comercio, Silvia Iranzo, en su reciente visita a Rusia ha manifestado que ese país ofrece importantes oportunidades comerciales y que el comercio bilateral debe intensificarse.



En la actualidad, España posee una cuota del 1,1% en el mercado ruso, situándose como su decimotercer proveedor extranjero, si bien la balanza comercial hispano-rusa ha venido presentando un saldo negativo para España como consecuencia de las importaciones de petróleo procedentes de Rusia.

En la cesta de exportaciones españolas hacia el mercado ruso, los bienes de consumo tienen un peso relativo más destacado que en el caso de otros mercados. Asimismo, el volumen de bienes industriales que España exporta a Rusia también es relevante.

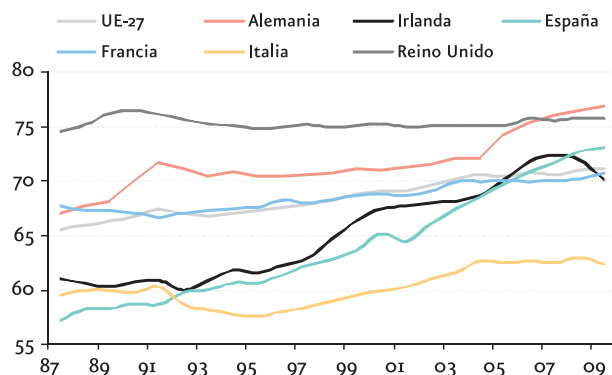
Las pretensiones de modernización y diversificación económica por parte de las autoridades rusas abren oportunidades a la comercialización de bienes y servicios españoles en ese mercado. Dicha comercialización ha de verse favorecida por la buena percepción e imagen que tienen los bienes españoles entre los consumidores rusos. No obstante, desde la Secretaría de Estado de Comercio se hace hincapié en la necesidad de potenciar la imagen de España y la difusión de la oferta española entre los principales agentes que operan en el mercado ruso ::

Mejor más parados que más inactivos

Sara Baliña

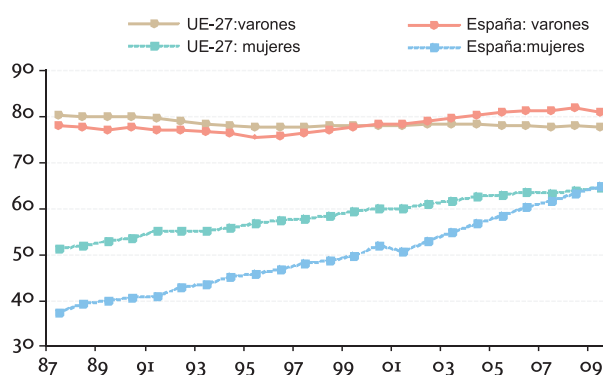
Tasa de actividad en países europeos

(% población activa s/población en edad de trabajar)



Tasa de actividad por género en España y UE-27

(% población activa s/población en edad de trabajar)



Fuente: Afi a partir de EUROSTAT.

La Encuesta de población activa (EPA) del primer trimestre de 2010 ha revelado una radiografía del mercado laboral español ya conocida, en la medida en que el perfil menos receptivo de la ocupación y el nuevo incremento de la cifra de parados habían sido adelantados por los registros administrativos de afiliación y paro registrado. Sin embargo, en la ratio que determina la evolución de la tasa de paro, en máximos del ciclo (20,05%), ha sorprendido el comportamiento del denominador, constituido por la población activa. Después de tres trimestres consecutivos de corrección (la caída acumulada ha alcanzado las 130.000 personas), ha repuntando en algo más de 34.000 personas, aunque la comparativa interanual continúa siendo negativa.

Descartado un escenario de aumentos anuales de la población activa del orden de las 600.000 personas, propios del período 2003-2007, la clave está en determinar hasta qué punto el registro del primer trimestre constituye un cambio de tendencia y no un alto en el camino. Por el momento, y con datos a cierre de 2009, sólo Irlanda e Italia muestran una moderación significativa de su tasa de actividad; en España todavía se mantiene en cotas del 73%.

En este sentido, cabe tener en cuenta tres factores: el primero, la evolución de la población en edad de trabajar y, en concreto, de la población extranjera; el segundo, la dilución progresiva del «efecto desánimo», que ha liderado la corrección de la población activa en 2009, coincidiendo con los máximos niveles de destrucción de empleo, y, el tercero, el «efecto del trabajador añadido».

El análisis de la evolución de la población activa por nacionalidad y sexo es especialmente representativo en el contexto actual. Han sido los segmentos de población más joven, varones y nacionales, de los sectores de la construcción y la industria -donde el «efecto desánimo» ha desempeñado un papel protagonista- los que han explicado su caída en 2009, y han sido las mujeres, extranjeras y de edades superiores a los 45 años («efecto trabajador añadido»), quienes han permitido su repunte en los primeros meses de 2010. Si se reduce progresivamente el «efecto desánimo» y se mantiene el «efecto trabajador añadido», el saldo agregado de población activa en 2010 puede ser ligeramente positivo. De confirmarse este patrón, las presiones para la tasa de paro, al margen de las ocasionadas por la ocupación, serían al alza, pero mejor eso que generar una bolsa de inactivos creciente y con dificultades serias de reinserción ::

Resumen mensual José Fraile

FONDOS DE INVERSIÓN

El incremento, al final del mes de abril, en la aversión al «riesgo europeo» ha hecho que casi todas las categorías «no euro» acabaran el mes en positivo. Frente a la caída de la renta variable europea y española, la de los países emergentes y estadounidense encabeza el ranking de rentabilidades. Estas turbulencias han sido aprovechadas por los fondos de retorno absoluto para seguir en positivo, mientras que la renta fija convertible ha seguido una pauta positiva.

En el frente de divisas, los fondos en divisas distintas al euro han aprovechado la debilidad de la divisa comunitaria frente al grueso de los principales cruces.

David Fernández Fernández

ECONOMÍA MUNDIAL

Las últimas cifras de crecimiento han puesto de manifiesto que la economía mundial se encuentra en plena fase de recuperación. Una recuperación que se inició en el tercer trimestre de 2009 y que está siendo desigual y con amplias divergencias entre países. En este sentido, mientras las economías avanzadas se recuperan de forma lenta al compás de las medidas de estímulo monetario y fiscal, las emergentes avanzan a gran velocidad, con las economías asiáticas como principales actores protagonistas. En realidad, la crisis ha afectado puntualmente a estas economías.

En el caso del Área euro, la clave de la recuperación va a residir en la capacidad de avance de las exportaciones fuera de la zona, ya que la puesta en práctica de medidas de austeridad fiscal en la mayoría de sus miembros supondrá un lastre para la recuperación de la demanda interna.

José Antonio Herce

BCE

El BCE carga de contenido monetario «tradicional» su discurso y traslada a los Gobiernos la responsabilidad de reconducir la posición de sus finanzas públicas para contener la presión sobre la deuda soberana. Después de



la ayuda a Grecia y decir que España y Portugal no están en el mismo caso, el BCE se ha pronunciado sobre la posibilidad de incrementar su activismo en la gestión de la crisis soberana.

La sorpresa del discurso ha estado en el recurso a las presiones al alza en inflación como salvaguarda a su posición de independencia en episodios de estas características.

Sara Baliña

El post del mes

Álvaro Lissón

Crecimientos positivos



El INE confirmó ayer (post publicado el 13-05-2010) lo adelantado por el Banco de España: la economía española, según el PIB preliminar, crece un 0,1% en el primer trimestre de 2010, reduciendo su cesión interanual al -1,3%. De confirmarse, se trataría del primer avance trimestral desde principios de 2008.

La combinación de la menor contribución negativa de la demanda nacional (fundamentalmente, por un mejor comportamiento relativo del consumo de las familias y de la inversión en bienes de equipo) y la todavía elevada aportación de la demanda exterior (las exportaciones de bienes han mostrado un dinamismo significativo en los primeros meses del año) explicarían el registro.

Será la confirmación del dato y su composición, que conoceremos la próxima semana, los que nos permitan sacar conclusiones sobre la pauta de evolución prevista para la economía española en el conjunto de 2010. En este sentido, aun teniendo en cuenta la importancia del consumo de las familias en el agregado

y descontado el perfil de fuerte ajuste que todavía registrarán la inversión empresarial y la construcción residencial, la atención estará centrada en el comportamiento de las partidas vinculadas a la participación del sector público.

El adelanto de las medidas de ajuste del gasto anunciadas por el Gobierno, aunque presenta un componente importante de menor gasto corriente, también lleva aparejado una contracción de la inversión pública estatal del orden de los 6.000 millones de euros entre 2010-11. En un contexto de menor, pero todavía elevada debilidad, actividad privada, comprometer inversión pública (al margen del impacto que pueda tener el proyecto extraordinario de infraestructuras) puede constituir un lastre relevante de cara a garantizar la velocidad de la recuperación. Las cifras de licitación y de ejecución presupuestaria del Estado apuntan a correcciones de la «otra construcción» en el primer trimestre, que, a buen seguro, marcarán tendencia para los próximos.

Será la confirmación del dato y su composición, que conoceremos la próxima semana, los que nos permitan sacar conclusiones sobre la pauta de evolución prevista para la economía española en el conjunto de 2010

Por otro lado, en lo que respecta al resto de economías del área euro, los PIB correspondientes al primer trimestre de 2010 han arrojado una lectura positiva, en la medida en que han superado nuestras previsiones y las del consenso del mercado. El PIB ha crecido un 0,2% T en el conjunto de la zona, con Italia (+0,5% T) liderando el avance y con Alemania y Francia creciendo, en contra de lo esperado, aunque de forma moderada (0,2 y 0,1% T, respectivamente).

A la espera de conocer la composición, esperamos que las exportaciones, los inventarios y el consumo público hayan desempeñado un papel clave en la evolución del PIB del área euro y compensado la contracción del consumo privado. En adelante, la clave de la recuperación va a residir en la capacidad de avance de las exportaciones con origen fuera del área euro, ya que la puesta en práctica de medidas de austeridad fiscal en la mayoría de economías de la zona supondrá un lastre para la recuperación de la demanda interna ::

TIPOS DE CAMBIO. DIVISA FRENTE AL EURO

País	Divisa	Código	19/05/2010	Hace 52 semanas	Últimas 52 semanas	
					Máximo	Mínimo
Argentina	Peso	ARS	4,82	5,07	5,77	4,74
Brasil	Real	BRL	2,28	2,79	2,85	2,20
Bulgaria	Lev	BGL	1,96	2,52	1,97	1,95
Canadá	Dólar	CAD	1,30	1,57	1,63	1,27
Chile	Peso	CLP	678,25	762,38	828,20	656,05
China	Yuan	CNY	8,41	9,28	10,34	8,29
Colombia	Peso	COP	2.466,53	3.018,70	3.103,78	2.409,06
Corea del Sur	Won	KRW	1.453,23	1.694,59	1.837,87	1.397,92
Estados Unidos	Dólar	USD	1,23	1,36	1,51	1,21
Hungría	Florín	HUF	281,61	277,01	290,26	260,52
India	Rupia	INR	57,15	65,00	71,42	55,13
Japón	Yen	JPY	112,28	130,74	139,22	110,52
Kenia	Chelín	KES	97,68	105,70	114,29	95,14
Malasia	Ringgit	MYR	4,01	4,80	5,26	3,91
Marruecos	Dirham	MAD	11,01	11,20	11,51	10,96
Nigeria	Naira	NGN	187,54	202,69	229,57	185,07
Perú	Sol	PSS	3,506	4,0989	4,3663	3,4514
Polonia	Zloty	PLN	4,1293	4,368	4,5772	3,8232
Reino Unido*	Libra	GBP	0,85844	0,87946	0,94121	0,8401
Rep. Checa	Corona	CZK	25,729	26,672	27,116	24,974
Rep. Sudáfrica	Rand	ZAR	9,6823	11,4888	12,1444	9,2608
Rusia	Rublo	RUB	37,9021	43,3348	46,4195	37,1825
Suiza	Franco	CHF	1,426	1,5132	1,5381	1,4
Venezuela	Bolívar	VEB	5293,65	2921,025	6103,376	2917,16

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

Fuente: Bloomberg.

TIPOS DE INTERÉS. MAYO 2010

	1 día	3 meses	1 año		1 día	3 meses	1 año
Área Euro	0,50	0,66	1,24	Canadá	0,50	0,72	2,09
Dinamarca	0,60	1,10	1,45	Estados Unidos	0,36	0,60	1,65
Reino Unido	0,48	1,02	2,15	Argentina	9,25	12,06	14,38
Suecia	0,35	0,62	1,23	Brasil	9,41	0,10	0,09
Suiza	0,12	0,30	0,47	Chile	0,50	0,10	0,86
				México	4,60	4,65	4,90
Chequia	0,98	1,17	1,55	Perú	1,36	1,99	5,16
Eslovaquia	n.d.	n.d.	n.d.				
Hungría	5,30	4,90	5,35	Australia	4,92	5,22	5,73
Polonia	3,45	3,87	4,22	China	1,60	1,71	2,25
Rusia	3,65	4,50	5,75	Corea*	3,447	2,33	2,56
				Hong Kong	0,51	0,27	0,84
Egipto	2,70	5,5	6,75	Indonesia	6,38	6,82	8,58
Sudáfrica	7,25	7,50	8,25	Japón	0,14	0,41	0,82
Turquía	7,50	8,40	9,40	Singapur	0,19	0,50	0,94

* A una semana.

Fuente: Bloomberg Reuters.

«RATINGS» A LARGO PLAZO EN MONEDA EXTRANJERA. MAYO 2010

País	MOODY'S	S&P'S	País	MOODY'S	S&P'S
AMÉRICA LATINA Y CENTRAL			ÁFRICA Y ORIENTE PRÓXIMO		
Argentina	B3	B-	Egipto	Ba1	BB+
Brasil	Baa3	BBB-	Irán	WR	NR
Chile	A1	A+	Marruecos	Ba1	BBB-
Colombia	Ba1	BBB-	Senegal	NR	B+
México	Baa1	BBB	Sudáfrica	A3	BBB+
Perú	Baa3	BBB-	Túnez	Baa2	BBB
Venezuela	B2	BB-			
EUROPA DEL ESTE			ASIA		
Bulgaria	Baa3	BBB	China	A1	A+
Rumanía	Baa3	BB+	India	Baa3	BBB-
Rusia	Baa1	BBB	Indonesia	Ba2	BB
Turquía	Ba2	BB	Tailandia	Baa1	BBB+
			Vietnam	Ba3	BB

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

INDICADORES MACROECONÓMICOS EUROPA. MAYO 2010

	PIB ¹			Inflación ²			Tasa paro (%)			Saldo público sobre PIB ³			Balanza corriente ³		
	2009	2010 (p)	2011 (p)	2009	2010 (p)	2011 (p)	2009	2010 (p)	2011 (p)	2009	2010 (p)	2011 (p)	2009	2010 (p)	2011 (p)
UNIÓN EUROPEA 27															
Alemania	-5,0	1,6	1,7	0,4	0,9	1,3	7,5	7,8	7,8	-3,3	-5,0	-4,7	168,0	188,0	201,0
Dinamarca	-4,9	1,2	1,9	1,3	1,4	1,8	6,0	6,9	6,5	-2,7	-5,5	-4,9	12,4	9,0	8,2
España	-3,6	-0,4	1,0	-0,3	1,3	1,6	18,0	19,7	19,8	-11,2	-9,8	-8,8	-80,3	-60,0	-57,7
Francia	-2,2	1,4	1,7	0,1	1,4	1,5	9,5	10,2	10,1	-7,5	-8,0	-7,4	-57,0	-52,5	-49,8
Grecia	-2,0	-2,6	-0,5	1,2	1,8	1,6	9,5	11,8	13,2	-13,6	-9,3	-9,9	-37,5	-28,2	-23,6
Irlanda	-7,1	-1,1	2,4	-4,5	-0,7	1,3	11,9	3,8	13,4	-14,3	-11,7	-12,1	-6,8	-2,4	-0,6
Italia	-5,1	0,8	1,1	0,8	1,5	1,8	7,8	8,8	8,8	-5,3	-5,3	-5,0	-67,4	-57,4	-50,7
Polonia	1,8	2,9	3,4	3,5	2,4	2,5	8,2	9,2	9,4	-7,1	-7,3	-7,0	-7,2	-11,1	-16,0
Reino Unido	-4,9	1,3	2,3	2,2	2,7	1,7	7,6	7,8	7,4	-11,5	-12,0	-10,0	-28,8	-33,8	-28,3
Bulgaria	-5,0	-0,1	2,5	2,8	2,6	3,0	6,8	7,9	7,3	-3,9	-2,8	-2,2	-4,5	-4,3	-4,4
Rumania	-7,1	0,6	3,3	5,6	4,4	3,6	6,9	8,5	7,9	-8,3	-8,0	-7,4	-7,1	-7,7	-9,4
Zona Euro	-4,0	1,2	1,5	0,3	1,2	1,4	9,4	10,3	10,4	-6,3	-6,6	-6,1	-80,7	-9,1	16,9
UE-27	-4,1	1,1	1,7	0,8	1,5	1,6	9,7	10,3	10,2	-6,8	-7,2	-6,5	-57,9	5,0	41,5

OTROS PAÍSES EUROPEOS

Rusia	-7,9	5,1	4,6	8,8	6,9	7,1	7,5	7,0	6,5	-5,1	-1,6	-1,8	49,0	78,0	71,4
Suiza	-1,5	1,8	1,9	-0,5	1,0	1,1	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	41,2	49,3	53,2
Turquía	-4,7	5,7	4,6	6,3	9,5	6,5	14,0	13,9	13,4	-5,5	-3,5	-3,0	-14,0	-31,7	-38,3
Europa Este	-5,5	3,8	4,1	6,6	6,0	5,6	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	2,0	19,4	-0,4

¹ Tasa de crecimiento anual.² Miles de millones de euros (Reino Unido, miles de millones de libras).³ Miles de millones de dólares.⁴ Incluye otros países europeos (excluyendo Noruega y Suiza) y UE-10.

(p): Previsiones • (e): Estimaciones.

⁵ Datos de Febrero

Fuente: Consensus Forecasts, Comisión Europea y elaboración propia.

INDICADORES MACROECONÓMICOS AMÉRICA. MAYO 2010

	PIB ¹			Inflación ²			Saldo público sobre PIB			Balanza corriente ³		
	2009	2010 (p)	2011 (p)	2009	2010 (p)	2011 (p)	2009	2010 (p)	2011 (p)	2009	2010 (p)	2011 (p)
AMÉRICA												
Argentina	0,9	5,0	3,2	7,7	10,7	11,0	-0,6	-1,0	-1,5	11,3	8,0	6,1
Bolivia	3,4	4,2	4,7	0,3	4,3	5,4	n.d.	n.d.	n.d.	0,8	1,0	1,3
Brasil	-0,2	6,3	4,5	4,3	5,5	4,8	3,2	2,5	2,0	-24,3	-48,4	-61,5
Chile	-1,5	4,5	5,5	-1,4	3,5	3,2	-4,5	-2,4	-0,9	4,2	1,1	-0,8
Colombia	0,4	3,0	3,9	2,0	3,5	3,7	n.d.	n.d.	n.d.	-5,1	-5,3	-5,9
México	-6,5	4,3	3,7	3,6	5,0	3,8	-2,3	-2,4	-2,2	-5,2	-9,1	-14,1
Perú	0,9	5,7	5,0	0,2	2,5	2,6	n.d.	n.d.	n.d.	0,2	-0,9	-1,5
Venezuela	-3,3	-2,9	1,1	26,9	33,9	31,4	-4,8	-1,1	-2,0	8,6	18,6	18,7
América Latina	-1,9	4,5	3,9	5,5	7,7	7,0	n.d.	n.d.	n.d.	-15,7	-45,8	-69,7
EE.UU.	-2,4	3,2	3,1	-0,3	2,1	1,9	n.d.	n.d.	n.d.	-420,0	-498,0	-545,0
Canadá	-2,6	3,2	3,0	0,3	1,9	2,2	n.d.	n.d.	n.d.	-36,1	-29,0	-19,5

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

Fuente: Consensus Forecasts.

INDICADORES MACROECONÓMICOS ASIA/PACÍFICO. MAYO 2010

	PIB ¹			Inflación ²			Balanza corriente ³		
	2009	2010 (p)	2011 (p)	2009	2010 (p)	2011 (p)	2009	2010 (p)	2011 (p)
ASIA/PACÍFICO									
China	8,7	10,3	9,2	-0,7	3,3	3,4	284,1	254,9	258,1
India	7,1	8,2	8,3	11,4	8,4	6,1	-24,3	-34,7	-50,1
Japón	-5,2	2,4	1,7	-1,4	-1,0	-0,2	142,1	181,0	182,6
Corea del Sur	0,2	5,4	4,3	2,8	2,9	3,2	42,7	16,8	11,6
Asia/Pacífico	1,5	5,9	5,2	0,8	2,2	2,4	557,9	499,0	486,4

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

Fuente: Consensus Forecasts.

COMERCIO EXTERIOR POR COMUNIDADES AUTÓNOMAS. ENERO - MARZO 2010

	Exportaciones			Importaciones			Saldo
	Millones euros	% total	% 09/08	Millones euros	% total	% 09/08	Millones euros
ANDALUCÍA	4.254,0	10,0	23,4	5.290,7	9,6	24,9	-1.036,7
ARAGÓN	1.929,6	4,5	22,5	1.643,7	3,0	22,9	285,9
ASTURIAS	765,0	1,8	55,9	773,7	1,4	12,5	-8,7
BALEARES	232,2	0,5	-38,3	364,5	0,7	46,5	-132,4
COMUNIDAD VALENCIANA	4.602,4	10,8	13,3	4.565,1	8,3	15,5	37,3
CANARIAS	396,7	0,9	-8,9	1.063,7	1,9	40,6	-667,0
CANTABRIA	500,7	1,2	21,1	449,6	0,8	37,4	51,1
CASTILLA-LA MANCHA	723,0	1,7	13,0	1.167,3	2,1	19,8	-444,3
CASTILLA-LEÓN	2.504,3	5,9	21,7	2.097,1	3,8	14,6	407,3
CATALUÑA	11.276,1	26,4	17,0	15.615,5	28,3	4,0	-4.339,5
CEUTA	0,0	0,0	-100,0	69,4	0,1	29,4	-69,4
EXTREMADURA	273,9	0,6	1,4	233,6	0,4	1,1	40,3
GALICIA	3.712,1	8,7	22,6	3.076,5	5,6	7,5	635,7
MADRID	4.629,0	10,8	4,4	11.829,9	21,5	-6,7	-7.200,9
MELILLA	0,8	0,0	-74,6	29,6	0,1	-22,4	-28,8
MURCIA	1.161,5	2,7	11,5	1.761,7	3,2	8,7	-600,3
NAVARRA	1.544,1	3,6	13,8	1.015,6	1,8	16,3	528,4
PAÍS VASCO	3.787,2	8,9	7,3	3.363,8	6,1	13,3	423,4
LA RIOJA	298,2	0,7	-5,3	231,5	0,4	9,9	66,8
SIN DETERMINAR	139,9	0,3	52,5	451,8	0,8	38,8	-311,9
TOTAL	42.730,5	100,0	14,8	55.094,2	100,0	7,5	-12.363,7

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

COMERCIO EXTERIOR POR SECTORES ECONÓMICOS. ENERO - MARZO 2010

	Exportaciones			Importaciones			Saldo
	Millones euros	% total	% 09/08	Millones euros	% total	% 09/08	Millones euros
Alimentos	6.832,5	16,0	5,7	5.334,5	9,7	-2,5	1.497,9
Productos energéticos	1.649,1	3,9	-1,4	9.892,4	18,0	21,3	-8.243,3
Materias primas	1.014,6	2,4	55,4	1.846,8	3,4	46,7	-832,2
Semimanufacturas no químicas	4.839,6	11,3	16,1	4.012,3	7,3	18,8	827,3
Productos químicos	6.405,2	15,0	21,2	8.425,2	15,3	8,7	-2.020,0
Bienes de equipo	8.102,0	19,0	9,1	10.973,3	19,9	2,1	-2.871,3
Sector automóvil	7.591,7	17,8	24,7	6.565,3	11,9	-4,5	1.026,4
Bienes de consumo duradero	826,3	1,9	-2,6	1.887,2	3,4	29,3	-1.060,9
Manufacturas de consumo	3.854,3	9,0	0,2	5.927,2	10,8	-0,4	-2.072,9
Otras mercancías	1.615,4	3,8	114,2	230,1	0,4	31,0	1.385,3
TOTAL	42.730,5	100,0	14,8	55.094,2	100,0	7,5	-12.363,7

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

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

	Exportaciones			Importaciones			Saldo
	Mill. euros	% total	% og/o8	Mill. euros	% total	% og/o8	Mill. euros
UNIÓN EUROPEA (1)	29.632,8	69,3	13,6	30.756,9	55,8	4,9	-1.124,1
ZONA EURO	24.513,5	57,4	14,4	24.744,7	44,9	-0,4	-231,2
Francia	8.558,7	20,0	17,8	6.336,4	11,5	-3,2	2.222,3
Bélgica	1.161,1	2,7	9,9	1.454,3	2,6	14,7	-293,1
Luxemburgo	45,1	0,1	-14,7	93,6	0,2	68,1	-48,5
Países Bajos	1.404,8	3,3	16,5	2.510,6	4,6	23,8	-1.105,8
Alemania	4.472,1	10,5	3,6	6.714,7	12,2	-14,8	-2.242,6
Italia	3.560,8	8,3	20,1	3.785,1	6,9	8,2	-224,3
Irlanda	185,1	0,4	12,2	769,6	1,4	-16,9	-584,5
Portugal	3.909,0	9,1	17,4	1.952,5	3,5	18,0	1.956,4
Austria	364,4	0,9	18,4	421,7	0,8	16,5	-57,4
Finlandia	146,4	0,3	13,4	219,6	0,4	-20,8	-73,3
Grecia	427,4	1,0	3,7	85,5	0,2	9,6	341,9
Eslovenia	102,0	0,2	63,9	42,5	0,1	15,0	59,5
Malta	28,2	0,1	29,3	35,4	0,1	38,6	-7,2
Chipre	40,5	0,1	-12,8	2,4	0,0	61,6	38,1
Eslovaquia	108,1	0,3	3,2	320,9	0,8	48,1	-212,9
RESTO UE	5.119,3	12,0	10,1	6.012,2	10,9	34,4	-892,9
Reino Unido	2.706,6	6,3	15,3	2.556,4	4,6	20,7	150,2
Dinamarca	212,9	0,5	-13,9	426,5	0,8	-4,9	-213,7
Suecia	347,0	0,8	4,1	471,2	0,9	-1,1	-124,2
Estonia	16,6	0,0	-9,4	8,1	0,0	-19,5	8,5
Letonia	17,9	0,0	-23,8	13,0	0,0	-44,1	4,9
Lituania	41,7	0,1	22,2	34,1	0,1	-34,8	7,5
Polonia	627,9	1,5	-5,9	733,7	1,7	77,1	-105,7
República Checa	366,4	0,9	23,4	552,9	1,3	57,2	-186,5
Hungría	201,3	0,5	2,0	407,9	1,0	14,2	-206,6
Bulgaria	73,7	0,2	49,4	61,9	0,1	-8,1	11,8
Rumanía	175,9	0,4	15,8	265,8	0,5	72,2	-89,9
RESTO EUROPA	2.748,2	6,4	28,3	3.317,5	6,0	4,2	-569,3
Suiza	826,8	1,9	22,8	679,7	1,2	3,5	147,0
Noruega	177,2	0,4	17,7	488,0	0,9	-9,0	-310,8
Turquía	783,4	1,8	69,4	714,1	1,3	5,0	69,4
Rusia	367,5	0,9	11,0	1.180,0	2,1	22,2	-812,5
Croacia	47,3	0,1	-1,2	12,4	0,0	-27,5	34,9
AMÉRICA DEL NORTE	1.561,8	3,7	-3,9	2.295,7	4,2	-13,8	-733,9
EEUU	1.381,9	3,2	-5,1	2.133,0	3,9	-13,7	-751,1
Canadá	179,8	0,4	5,9	162,7	0,3	-15,3	17,1
AMÉRICA LATINA	2.144,0	5,0	21,8	2.496,5	4,5	16,1	-352,5
Argentina	162,2	0,4	35,2	270,6	0,5	-18,2	-108,3
Brasil	489,1	1,1	80,7	697,1	1,3	22,5	-208,1
México	586,4	1,4	-1,8	560,4	1,0	60,8	26,0
RESTO DE AMÉRICA	69,3	0,2	7,8	509,1	0,9	32,0	-439,7
ASIA	3.290,1	7,7	33,8	10.782,9	19,6	23,3	-7.492,8
Japón	337,8	0,8	23,4	906,1	1,6	23,6	-568,2
China	571,0	1,3	45,3	4.239,8	7,7	16,3	-3.668,8
Hong-Kong	147,8	0,3	26,0	59,9	0,1	-28,7	87,9
Corea del Sur	178,8	0,4	-0,7	467,8	0,8	-4,7	-289,0
India	285,0	0,7	96,8	641,0	1,2	32,2	-356,1
Oriente Medio	979,6	2,3	0,6	2.547,2	4,6	62,0	-1.567,6
ÁFRICA	2.213,0	5,2	1,3	4.772,7	8,7	3,4	-2.559,7
Marruecos	764,4	1,8	3,1	662,3	1,2	14,2	102,1
Argelia	417,9	1,0	-27,6	1.164,7	2,1	-5,6	-746,9
Nigeria	47,7	0,1	-6,3	871,5	1,6	30,1	-823,8
Sudáfrica	195,5	0,5	80,7	187,1	0,3	-19,6	8,4
OCEANÍA	262,4	0,6	50,4	163,0	0,3	1,1	99,4
SIN DETERMINAR	808,9	1,9	14,1	0,0	0,0	---	808,9
TOTAL MUNDIAL	42.730,5	100,0	14,8	55.094,2	100,0	7,5	-12.363,7
Pro memoria:							
TOTAL NO UE	13.097,7	30,7	17,8	24.337,3	44,2	11,1	-11.239,6
TOTAL NO ZONA EURO	18.217,1	42,6	15,5	30.349,5	55,1	15,1	-12.132,5
OCDE	33.856,2	79,2	13,6	36.573,8	66,4	3,8	-2.717,6
NAFTA	2.148,1	5,0	-3,4	2.856,0	5,2	-5,1	-707,9
MERCOSUR	690,5	1,6	67,3	999,2	1,8	6,1	-308,7
OPEP	1.449,0	3,4	-2,1	5.505,6	10,0	28,7	-4.056,6

(1) El total de la UE es mayor que la suma de los EE.MM., porque incluye operaciones de «avituallamiento intracomunitario» y de «pesca en altura en otro estado comunitario».



«Es necesario, en efecto, una mayor coordinación y aceptar una más estricta supervisión»

Más gobierno para Europa

Creíamos que había pasado lo peor de la crisis financiera global, pero la realidad nos está demostrando que no era así en Europa. La eurozona, en particular, sufre desde hace meses (en realidad, desde que el recelo se manifestara en desconfianza sobre la capacidad de las autoridades griegas para atender el servicio de su deuda pública) tensiones importantes en sus mercados financieros, que, en la primera semana de mayo, llegaron a zarrandear los cimientos de la unificación monetaria. Desde su creación en enero de 1999, ni siquiera se había llegado a contemplar la hipótesis de que el euro pudiera llegar a fragmentarse, ya fuera por la exclusión de algún país o por la diferenciación entre países con economías sostenibles y los que, antes o después, podrían ser pasto de los mercados de bonos. La UE demostró lentitud y vaivenes en la toma de decisiones: exhibió la desorientación ante la falta de experiencias relevantes en las que basar la gestión de la crisis más importante de la eurozona.

Fue en la madrugada del 9 de mayo cuando el ECOFIN decidió emplearse a fondo con el fin de conseguir alejar las amenazas ya no sólo sobre los mercados de deuda pública de las economías consideradas periféricas, sino sobre todos los mercados financieros de Europa, incluidos los de divisas, que empujaron una intensa depreciación del tipo de cambio del euro frente a las principales monedas del mundo. La decisión fue crear un fondo entre los Gobiernos del eurogrupo y el FMI por valor de 750.000 millones de euros. A ello se añade la decisión del BCE de intervenir en los mercados de bonos en el contexto del programa SMP (Securities Markets Programme), al tiempo que restaura temporalmente las subastas *full allotment* a tres y seis meses y las líneas *swap* de liquidez en dólares con la

Reserva Federal. Si, una vez se haga operativo, resulta eficaz, podría formar parte de un esquema definitivo para la resolución de las crisis.

Lo relevante de esa decisión es la posibilidad de llegar a constituir el germen institucional de la mayor gobernanza económica de la UE o, al menos, de la eurozona. Aunque se había previsto que el mero rodaje de la moneda única contribuyera a una mayor coordinación fiscal, la realidad es que poco se avanza, más allá de la referencia constituida por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Han sido 11 años en los que, aunque han existido períodos de intensa volatilidad en su cotización, nunca se consideró que pudiera llegar a estar en peligro la moneda única. Si, a partir de ahora, se quieren conservar las indudables ventajas del euro, será necesario asumir mayores dosis de cesión de soberanía en el ámbito presupuestario. Es necesario, en efecto, una mayor coordinación y aceptar una más estricta supervisión. Hay que reducir esa pronunciada asimetría entre una unión monetaria completa y una unión económica y política sin apenas contenido.

A la economía española no le deben doler prendas. El perfeccionamiento de la dinámica de integración siempre fue rentable. Avanzar hacia los Estados Unidos de Europa, con un presupuesto federal y admitiendo esta necesaria supervisión paneuropea de todas las políticas económicas, no exige más cesión de soberanía que la que ya pone de manifiesto de vez en cuando ese severo escrutinio de los mercados financieros y sus reacciones no siempre racionalmente comprensibles ::

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