

» Perspectivas socioeconómicas

Las Claves

Las Bolsas escuchan atentamente a los Bancos Centrales

La decidida actuación de los Banqueros Centrales ante los últimos datos de inflación, unido a los mensajes de vigilancia sobre la evolución de los precios, ha puesto en guardia a los mercados. En pocas semanas, las ganancias acumuladas han dado paso a retrocesos generalizados en las principales plazas.

La inflación subyacente empieza a repuntar

El pasado mes de abril, la tasa de inflación subyacente en Estados Unidos se situó en el 2,3%, en tanto que la europea no sobrepasó el 1,5%. Lo peor de estos datos son los mensajes de los Bancos Centrales. Tanto las deliberaciones del último Comité de Mercado Abierto de la Fed, como las declaraciones públicas de Trichet apuntan a que no permitirán que los precios se alejen del nivel apropiado. No han dejado dudas acerca de su disposición a actuar.

¿Sobrerreacción o corrección?

A pesar de que la volatilidad ha tomado el mando, pensamos que no hay razones de fondo para tanto nerviosismo. Las Bolsas siguen estando a precios asequibles, como así lo demuestran los niveles de PER del Eurostoxx-50, del S&P500 o del Ibex-35.

El dólar no va a ayudar a contener las presiones inflacionistas en Estados Unidos

No creemos que esto le importe mucho al recién llegado Paulson de Goldman Sachs. Es

consciente de que la relación inflación-divisa se ha debilitado y que el tamaño del déficit exterior constituye, hoy por hoy, un riesgo más importante, no sólo para Estados Unidos sino para la economía global.

¿Demasiado celo en el BCE?

Cuando Alemania lleva algunos trimestres dando noticias positivas, no podemos por menos que preguntarnos si el BCE no estará siendo demasiado agresivo. Después de más de dos años con los tipos oficiales al 2%, parece que la actuación del Banco Emisor ha tomado una dirección muy clara. El problema del BCE no es sólo de agresividad en su actuación, sino la de una no despreciable heterogeneidad de la zona Euro, con países como España e Irlanda, recalentados y, otros, como Alemania, que empieza a despegar de un enorme letargo.

La presencia de la empresa española en Latinoamérica en una nueva encrucijada

La nacionalización de los hidrocarburos en Bolivia está haciendo aflorar sentimientos y reclamaciones étnicas y nacionalistas que se encontraban soterradas. Esta decisión, y otras del mismo tenor, suponen un daño muy importante para la confianza de los inversores, tanto externos como internos. La recuperación de los flujos de inversión en la zona no se producirá en tanto no se garantice el respeto a los contratos y se instaure un clima de seguridad jurídica, caldo de cultivo imprescindible para la generación de los negocios y las oportunidades.

BOLETÍN PATROCINADO POR:

IBERSPONSOR, CONSULTORES DE COMUNICACIÓN

902 120 389

www.ibersponsor.com



ibersponsor

» Las bolsas mundiales y el miedo a la inflación

Mientras que en Europa se mantienen las expectativas de subidas de tipos en el 3,25% a finales de año, en EE.UU. se han incrementado las probabilidades de que la Fed realice una subida "extra" a finales de junio hasta situarlos en el 5,25%.

Los mercados han comenzado a temer que la Fed se pase de rosca en la escalada alcista de tipos con el fin de mantener bajo control la inflación, dañando las perspectivas de crecimiento.

En apenas unos días las alegrías acumuladas por las Bolsas en todo el mundo se han esfumado de un plumazo. La razón no ha sido, como cabría esperar, ni un repunte relevante en el precio del petróleo, ni unos datos macroeconómicos especialmente negativos. Podríamos aventurarnos a pensar que –como ocurre con mucha frecuencia en los mercados– se ha producido un cambio de percepción en los inversores. Y parece que, en esta ocasión, el cambio de percepción tiene que ver con la inflación y los tipos de interés. Los mercados han orientado sus temores hacia la inflación, a raíz de los datos de precios estadounidenses. Mientras que en Europa se mantienen las expectativas de subidas de tipos en el 3,25% a finales de año, en EE.UU. se han incrementado las probabilidades de que la Fed realice una subida "extra" a finales de junio hasta situarlos en el 5,25%. La sorpresa al alza del IPC americano y el hincapié que la Fed hizo en su último comunicado de que las variaciones de los tipos oficiales dependerían de los datos que fueran publicándose, han alterado el estado de ánimo de los inversores. Así pues, a las Bolsas mundiales no les está sentando nada bien la posible continuación del ciclo monetario alcista americano y, en apenas unos días, las subidas acumuladas han desaparecido. ¿Está justificada esta corrección? ¿Existen auténticas razones que justifiquen este nerviosismo de los mercados? ¿Se trata de una "pausa en el camino" para materializar algunas ganancias?

Nerviosismo, ¿ante los datos de inflación o ante los Banqueros Centrales?

Lo que no se puede negar es que los últimos datos de confianza de la economía norteamericana comienzan a mostrar ciertos signos de debilitamiento, dado el encarecimiento del crudo y la incertidumbre existente en la actualidad. Con una inflación subyacente (que como recordará el lector, no tiene en cuenta ni los precios de la energía ni la de los alimentos no elaborados) que ha sorprendido al alza y unas previsiones de suavización del ritmo de crecimiento estadounidense para 2007, los mercados han comenzado a temer que la Fed "se pase

de rosca" en la escalada alcista de tipos con el fin de mantener bajo control la inflación, dañando las perspectivas de crecimiento.

Efectivamente, los últimos datos de inflación conocidos, tanto en la Zona Euro como en Estados Unidos, han alertado a los mercados. En el caso estadounidense, los precios crecieron a una tasa interanual del 3,5% en abril tras el 3,4% de marzo, mientras que la variación de los precios subyacente pasó del 2,1% al 2,3%. En la Zona Euro, la evolución ha sido similar, habiendo pasado la tasa general del 2,2% al 2,5% en términos interanuales, mientras que la subyacente se ha situado en el 1,5%. A ambos lados del Atlántico, la inflación subyacente ha ido más allá de lo esperado, elevando los temores existentes en el mercado de un posible contagio al resto de la economía del encarecimiento del petróleo.

Además, en la Zona Euro, el último dato conocido de crecimiento de la masa monetaria M3 demostró que todavía sigue existiendo un elevado grado de liquidez, con un nuevo aumento de la tasa de créditos al sector privado, que pasó del 11,4% al 11,8%.

Estos temores inflacionistas, unidos a las palabras de Bernanke tras la última reunión de la Fed, en las que dejó claro que la evolución de los tipos de interés en Estados Unidos dependería de los datos que se fueran conociendo, hicieron que el mercado descontara con cierta probabilidad una subida extra de tipos de 25 p.b. hasta el 5,25%. Como, a diferencia de lo que ocurre con nuestro banco emisor, las deliberaciones en el seno de la Fed son hechas públicas, pudimos saber que, tras la última reunión, se barajó incluso la posibilidad de subirlos 50 p.b.

¿Hay motivos reales para la alarma o se trata de un típico sobresalto de los mercados?

A nuestro entender, pensamos que la reciente corrección no está del todo justificada y que, en definitiva, no hay motivos para tanto nerviosismo. Sin embargo, la volatilidad y la inquietud se han hecho un hueco en los mercados, por lo que quizá haya que permanecer al margen, sobre todo si nuestro horizonte de inversión es relativamente corto.

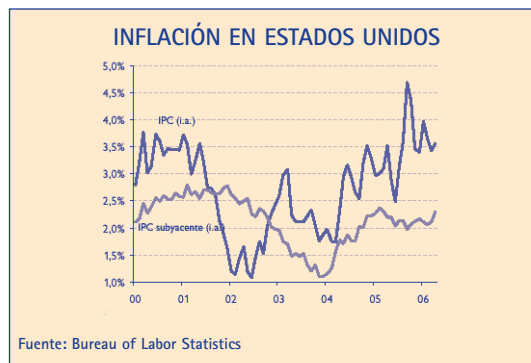
Por tanto, estaríamos más inclinados a pensar no hay motivos para tanta alarma. En primer lugar, porque las subidas de tipos largos que se han producido en los últimos meses no tendrían tanto una interpretación alcista en términos de inflación como en perspectivas de crecimiento. Y esto no es, en principio, una mala noticia para las Bolsas, sino más bien todo lo contrario. Algunas estimaciones muestran que las subidas de tipos largos son perjudiciales para las Bolsas, mientras no superen niveles del 5,5-6%. En segundo lugar, porque pensamos que las Bolsas siguen estando baratas. Si tomamos el PER (cociente precio/beneficio) actual de las Bolsas desarrolladas, nos encontramos con un PER12 para el Eurostoxx-50 un PER15 para el SP500 y un PER13 para el Ibex-35. No hay que olvidar, tampoco, que la rentabilidad por dividendo supera claramente el 3%, cuando hace apenas seis años casi no llegaba al 1%. Por otro lado, la prima de riesgo (rentabilidad adicional al activo riesgo exigida a la inversión bursátil) era prácticamente de un 0% en el año 2000, cuando a día de hoy supera el 5% en la mayoría de las Bolsas desarrolladas.

¿Por fin ha entrado el dólar en una fase de corrección?

En el último Acta de la Fed también se señaló al dólar como uno de los responsables del crecimiento de los riesgos inflacionistas. Así es, desde principios de año, la divisa se ha depreciado alrededor del 4% en términos reales, una pérdida de valor que, sin embargo, ha sido bastante más agresiva frente a determinadas divisas (más de un 8% frente al euro).

Con la preocupación que las autoridades económicas tienen en relación con la inflación, ¿cabría esperar que la Fed acudiera en defensa del dólar?. No lo creemos, ya que el actual tamaño del déficit exterior norteamericano impone una mayor corrección del billete verde. A efectos prácticos, la cuestión es cómo la corrección necesaria del dólar terminará afectando a la inflación. En teoría, una divisa débil eleva los precios de importación. Sin embargo, la conexión entre inflación-divisa se ha debilitado desde la década de los años ochenta y la depreciación del dólar tendría, hoy por hoy, un impacto muy limitado sobre la inflación.

En las últimas semanas, el rango de cotización en el que se ha movido el dólar ha sido importante (1,21-1,3 frente al euro), lo que nos hace pensar que no son factores fundamentales sino otros los detonantes para explicar la acele-



ración de la corrección del dólar en el último mes. A saber:

- El comunicado emitido tras la reunión del G7 en abril, en el que se volvía a pedir que las divisas reflejaran los fundamentales.

- La dimisión de Snow, Secretario del Tesoro americano, que ha sido sustituido por Paulson, de Goldman Sachs, cuyos comentarios acerca de mantener la competitividad de la economía americana han llevado a pensar en un cambio en la actual política de tipo de cambio americano de dólar fuerte a dólar débil.

- Las dudas sobre la continuidad de la política monetaria de la Fed abiertas desde la toma de posesión de Bernanke.

Que uno de los elementos de apoyo de la divisa desaparezca (subida de tipos) supone que el dólar ya no encontrará puntos de apoyo en factores coyunturales, sino que los más estructurales o cíclicos saldrán a la luz. Es más, no es que la Fed haya hecho ya gran parte de su trabajo, sino que el resto de Bancos Centrales está tomando el relevo, con el consiguiente estrechamiento de los diferenciales de tipos en contra del dólar.

Pero, al margen de estos factores puntuales que han marcado el pulso de la divisa, ¿existen factores fundamentales que apoyarían el escenario más extremo, es decir, una caída en picado del dólar?. En nuestra opinión, no, o al menos, no tanto como en anteriores ciclos. En primer lugar, el dólar no está sobrevalorado como en periodos previos (1985, por ejemplo); es más, ni siquiera se encuentra en terreno de sobrevaloración desde un punto de vista del tipo de cambio efectivo real (tipo de cambio respecto a los principales socios comerciales). Sin embargo, la situación a nivel bilateral (frente a otra divisa) es bien distinta pues el dólar sí se encuentra sobrevalorado respecto a determinadas divisas asiáticas.

En definitiva, pensamos que el dólar podría continuar la senda de depreciación registrada entre 2002-2004 aunque, en esta ocasión, el

Pensamos que la reciente corrección de las Bolsas no está del todo justificada y que, en definitiva, no hay motivos para tanto nerviosismo. Sin embargo, la volatilidad y la inquietud se han hecho un hueco en los mercados.

Las Bolsas siguen estando baratas. Si tomamos el PER (cociente precio/beneficio) actual de las Bolsas desarrolladas, nos encontramos con un PER12 para el Eurostoxx-50, un PER15 para el SP500 y un PER13 para el Ibex-35.

Pensamos que el dólar podría continuar la senda de depreciación registrada entre 2002-2004 aunque, en esta ocasión, el gran beneficiado sería el euro. Hace tres años, el yuan permaneció anclado frente al dólar, mientras que la apreciación del yen fue de sólo un 30%.

El BCE corre el riesgo de ser muy agresivo. Demasiado agresivo. El problema es que la economía europea no es homogénea. Una excesiva anticipación del BCE o una exagerada cuantía en la magnitud de las subidas del tipo oficial podrían frustrar la recuperación económica.

gran beneficiado sería el euro. Hace tres años, el yuan permaneció anclado frente al dólar, mientras que la apreciación del yen fue de sólo un 30%. Por último seguimos pensando que la depreciación del dólar no es la solución a los desequilibrios americanos. Más bien la raíz del problema está en el insostenible ritmo de crecimiento del consumo americano en los últimos años y creemos que ahí también se encuentra la solución, en una corrección del imparable ritmo de gasto actual.

La recuperación europea y el BCE: ¿no estará yendo demasiado lejos el banco central?

En este lado del Atlántico, afortunadamente, Europa comienza a despertar de su letargo. Y lo hace gracias a la locomotora alemana. El aumento del consumo y el alza de las inversiones facilitaron que la economía germana creciera un 1,4% en el primer trimestre de este año. Con este impulso, el PIB de la euro zona se incrementó un 2% entre enero y marzo, dos décimas más que en el último trimestre. Fundamentalmente, han sido las empresas las que han compensado la ausencia de demanda interna con demanda externa y han mejorado sensiblemente sus cuentas de resultados.

Este dinamismo ha dado alas a la política de aumento continuado de los tipos de interés, que actualmente se sitúan en el 2,75%. De hecho el informe de la entidad insistía en que "en un contexto de abundancia de liquidez en la zona euro, el crecimiento monetario y del crédito sigue siendo muy intenso".

El BCE sigue alertando del gran volumen de crédito en los Doce, que alcanza cifras de crecimiento anual de dos dígitos recientemente, y supone un riesgo para la estabilidad de precios. En su boletín de mayo, la entidad europea recogió que "la tasa de expansión anual del crédito al sector privado ha continuado incrementándose en los últimos meses" por lo que mantendrá una extrema vigilancia en un claro aviso de que prepara otra alza de tipos. "El BCE está listo para actuar cuando la situación lo exija" se indicó, ya que "la evolución monetaria requiere un seguimiento atento sobre todo por el fuerte dina-

mismo del precio de los activos, especialmente en la vivienda".

Ahora bien, la recuperación en la inversión empresarial todavía no se termina por trasladar al consumo de las familias, fundamentalmente porque el mercado laboral sigue sin recuperarse. Sin que el consumo se recupere, es obvio que no se pueden producir presiones inflacionistas desde el lado de la demanda. En nuestra opinión, la reactivación del consumo es un requisito indispensable para confirmar el proceso de recuperación de la economía de los Doce y sólo entonces podrán aparecer presiones inflacionistas. Una excesiva anticipación del BCE, o una exagerada cuantía en la magnitud de las subidas del tipo oficial, podrían frustrar la recuperación económica.

El BCE corre el riesgo de ser muy agresivo. Demasiado agresivo. El problema es que la economía europea no es homogénea. En un extremo hay países como España o Irlanda, con un crecimiento robusto y en el otro, la mayor economía está aún muy débil. En cualquier caso, el mercado inmobiliario está demasiado caliente y esa es la gran preocupación del señor Trichet. Sinceramente, no creemos que unos tipos al 3% supongan ningún peligro para la economía. Pero, más allá de ese nivel, sí podría empezar a producir algún "dolor".

A nuestro juicio, el BCE llegará al 3,25% entre finales de este año y comienzos del próximo. Entonces se tomará un respiro. Para ese momento, lo normal es que el euro se haya encarecido y ayude a contener la inflación importada. Pero, sobre todo, antes de seguir subiendo tipos habrá que ver también si Alemania es capaz de recuperarse o no. No vaya a ser que no terminemos de ver la tan deseada recuperación europea.



» Latinoamérica: ¿Oportunidad o amenaza para la empresa española?

El pasado mes de mayo, la decisión del gobierno boliviano de nacionalizar los hidrocarburos y la obligación de ceder al Estado las acciones en poder de los fondos de pensiones gestionados por el BBVA, supuso un jarro de agua fría para las relaciones económicas y políticas de España con Latinoamérica. Durante los últimos diez años, la presencia de las empresas españolas en la región ha significado un importante flujo de inversión directa hacia aquella zona, lo que ha permitido dotarla de servicios muy importantes y contribuir, dicho sea de paso, al desarrollo de unas infraestructuras muy necesarias. De la misma forma, Latinoamérica ha sido la plataforma de lanzamiento hacia la globalización de las empresas españolas y, en gran parte, también, de su economía. Tan es así que, más del treinta y cinco por ciento de nuestras inversiones extranjeras realizadas en el periodo 1993-2004 se materializaron en aquel continente. Latinoamérica ha sido y es un área estratégica para los intereses españoles y, sin embargo, estos acontecimientos han suscitado dudas sobre el sentido de nuestra presencia y, especialmente, sobre el futuro de la misma.

Un poco de historia en las relaciones económicas de España y Latinoamérica

En 1980, según el FMI, la renta per cápita española, ajustada en términos de paridad de poder de compra era de 6.565 dólares lo que nos colocaba en el puesto 32º de la clasificación mundial. Hoy, en el puesto 25º, disfrutamos de una renta por habitante de 27.542 dólares, lo que supone haber multiplicado por 4,2 la cifra de partida. Poniendo este dato en perspectiva internacional, sólo hay cuatro países desarrollados que, en este mismo periodo, hayan conseguido mejorar más rápidamente que España, su nivel de prosperidad: Irlanda, Luxemburgo, Malta y Chipre.

Este avance indudable –tanto si miramos los datos estadísticos como si uno es un simple observador de la realidad– ha tenido múltiples manifestaciones y una de las más notables es que hemos pasado de ser anfitriones a huéspedes, en términos de inversiones extranjeras, lo que hace veinticinco años era algo casi impensable.

Así es. Frente a los casi 50.000 millones de euros de inversión directa neta recibidos entre 1980 y 1998, entre 1999 y 2005 España, en términos netos, invirtió en el exterior casi 61.000 millones de euros. En grandes cifras, los países de la OCDE (básicamente la Unión Europea a 12 miembros) han capturado el 61% de la inversión española en el exterior, y los países emergentes (básicamente Latinoamérica) el 39% restante. Con un poco más de detalle, y siguiendo los datos del Registro de Inversiones, entre 1993 y 2004, las empresas españolas concentraron en seis países (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú) el 94,6% de la inversión española en Latinoamérica durante el periodo mencionado. Este grado de concentración apenas ha sufrido variaciones a lo largo del tiempo, destacando el aumento en los últimos años de la importancia de Brasil y México como destinos de la inversión española. Por tanto, Latinoamérica ha hecho de nuestro país el segundo inversor en la región, a escasa distancia de Estados Unidos.

Por razones muy variadas, han sido las grandes empresas españolas las que sintieron que Latinoamérica era una excelente oportunidad para la expansión de sus operaciones y de sus inversiones y, al cabo de apenas una década, se convirtieron en las primeras multinacionales españolas.

Este proceso inversor ha tenido unos beneficios muy notables para los países que nos recibieron. La inversión extranjera directa realizada por las empresas españolas ha sido una fuente de recursos externos que, por su estabilidad y su vocación de largo plazo, ha demostrado ser más resistente durante las últimas crisis financieras ya que son inversiones que no están guiadas por motivaciones puramente especulativas, sino por motivos de rentabilidad y de presencia a largo plazo en unos mercados. Pero más importante aún, este tipo de inversión es un mecanismo clave para transferir internacionalmente tecnología, en el más amplio sentido, desde los países de origen hacia los países de destino.

Sin embargo, a partir del año 2000, nuestro impulso inversor en el área Latinoamericana cedió terreno a favor de nuestros socios de la Unión Europea. Esta pérdida de interés se debió a dos causas fundamentalmente: de una parte, al deterioro de la situación y de las perspectivas

La presencia de las empresas españolas en la región ha significado un importante flujo de inversión directa hacia aquella zona, lo que ha permitido dotarla de servicios básicos muy importantes. De la misma forma, Latinoamérica ha sido la plataforma de lanzamiento hacia la globalización de las empresas españolas y, en gran parte, también, de su economía.

Siguiendo los datos del Registro de Inversiones, entre 1993 y 2004, las empresas españolas concentraron en seis países (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú) el 94,6% de la inversión española en Latinoamérica durante el periodo mencionado.

El impacto social del proceso inversor español ha erosionado la validez de los viejos paradigmas sobre los que durante siglos se asentaron nuestras relaciones (la "madre patria", el "puente a Europa", etc.) y la creación de los nuevos símbolos está siendo un proceso complejo, difícil y a menudo contradictorio.

a corto plazo de las economías de los diferentes países del área, y, de otra, al estancamiento del proceso privatizador emprendido años atrás por estos países.

Más allá de las cuestiones económicas

No cabe duda de que un impulso inversor de esta magnitud conlleva otros muchos efectos colaterales que los puramente económicos. El impacto social del proceso inversor español ha erosionado la validez de los viejos paradigmas sobre los que durante siglos se asentaron nuestras relaciones (la "madre patria", el "puente a Europa", etc.) y, como era previsible, la creación de los nuevos símbolos está siendo un proceso complejo, difícil y a menudo contradictorio, ya que al mismo tiempo que la imagen de la nueva España despierta un gran interés, en segmentos relevantes hay recelos inducidos por el protagonismo económico adquirido por España.

En apenas quince años se ha pasado de no contar como país inversor a ser la referencia en el mercado y ello en sectores con una inmensa proyección política e impacto social: agua, luz, teléfonos, bancos, carreteras. Buena parte de este salto – muy concentrado en el tiempo– se ha producido gracias a procesos de privatizaciones asociados con un nuevo rumbo de la política económica y social del continente.

Finalmente, hay otro factor que debemos tener en cuenta. En términos generales, los años noventa, aunque mucho mejores que los ochenta, no han sido buenos años para Latinoamérica y esa brecha creciente entre "expectativas crea-

das" y "resultados" realmente obtenidos están teniendo efectos que se extienden a todos los actores privados de la economía de mercado, independientemente de su nacionalidad. La acumulación de graves problemas ha afectado la calidad de sus instituciones políticas y económicas. El círculo vicioso de la "inestabilidad-pobreza-deslegitimación de la democracia y del mercado-nueva crisis-nuevo ajuste" parece que afortunadamente se está agotando en algunos países de la región y en particular en Brasil, México y en Chile. No es un cambio baladí para el continente, ni para los empresarios que han invertido en él. Es decir, por primera vez en dos o tres décadas, los países que suponen el 70% de la población de Latinoamérica pueden estar en condiciones de conseguir un crecimiento sostenible y generalizado de la renta per cápita de sus ciudadanos. Y en función de cuales sean sus políticas de distribución de ese crecimiento, el aumento de la renta per cápita promedio puede traducirse en un aumento de las clases medias y una reducción significativa de las tasas de pobreza.

Ahora bien, un proceso como este sólo es sostenible si se invierte. Sin inversión, Latinoamérica no será capaz de mantener sus intentos de crear instituciones ortodoxas y mantener el rumbo de las políticas. Una parte no deseñable de esta inversión debería provenir de la recuperación de los flujos de inversión directa. Y las empresas españolas deberían estar ahí, sobre todo en los países en los que el afianzamiento de la seguridad jurídica y el respeto a la propiedad privada y al estado de derecho sean planteamientos irrenunciables de su modelo de desarrollo.

Otro tema distinto es comprender por qué, pese a este esfuerzo inversor y de democratización del consumo de servicios públicos, tan sólo un veinticinco por ciento de los ciudadanos latinoamericanos están a favor de las privatizaciones. La mayoría de las empresas españolas prestan servicios básicos a los ciudadanos de Latinoamérica: servicios bancarios y financieros, energía, agua, telefonía y telecomunicaciones, infraestructuras básicas, industrias agrarias, trans-

PANORAMA DE FUTURO DE LA INVERSIÓN ESPAÑOLA EN LATINOAMÉRICA	
Áreas geográficas	Inversión-desinversión
Invertir en regiones desarrolladas	Continuar inversiones
Invertir en nuevos mercados emergentes	Iniciar desinversión
Invertir en áreas regionales*	Aumento de participación en otras empresas multinacionales
Invertir en Europa del Este y Asia	Fusiones y adquisiciones de empresas competidoras
Nuevos negocios y oportunidades	Cambios estructurales
Salir de negocios tradicionales, débiles y maduros	Participación en cambios educativos, tecnológicos y sociales
Acudir a nuevas privatizaciones	Contribuir al fortalecimiento institucional
Concentrarse en nuevos negocios	Impulsar nuevas culturas de gestión empresarial
Nuevas fusiones y adquisiciones	Participar en la modernización de los países
Nuevos socios regionales	Promover la responsabilidad social
Nuevas alianzas estratégicas	
Nuevos socios extrarregionales	

* TLCAN, Pacto Andino y Mercosur / Fuente: Elaboración propia



portes, etc. Pero las empresas españolas tienen en su contra una opinión pública que, en algunos lugares, hace una lectura antiespañola. De hecho, más de un 35% de la población no cree beneficiosas para su país las inversiones españolas. ¿Es justa esta percepción?. No lo creemos, si tenemos en cuenta que las empresas españolas han comprado sus negocios a altos precios, han hecho un volumen de inversiones enorme, han aguantado pérdidas multimillonarias cuando han venido mal dadas y lo que nos parece más importante han modernizado y democratizado servicios básicos. Pero con todo esto no es suficiente. Es preciso superar la desconfianza, el hastío social y convertirse en empresas propias y queridas, comprometidas y corresponsables con la sociedad latinoamericana.

Al final, sin seguridad jurídica no hay futuro

Todos aquellos que se han ocupado de estudiar los motivos que explican el subdesarrollo de los países apuntan algunas causas que son comunes a todos, con independencia de la zona geográfica en la que estén situados: escasa formación de la población, niveles de atención sanitaria reducidos, carencia de infraestructuras de apoyo a la actividad productiva o políticas fiscales fuera de control son algunas de las constantes, entre otras no menos importantes como es el respeto de los derechos de propiedad.

Gracias a los procesos de liberalización y de privatizaciones puestos en marcha por varios países Latinoamericanos durante los años noventa, sectores considerados servicios básicos (agua, electricidad, telecomunicaciones, aeropuertos, autopistas) se han modernizado aceleradamente. La entrada de las empresas españolas, entre otras, ha hecho posible esta modernización acelerada de los sectores económicos más importantes. En realidad, en algunos casos, el pésimo estado de las infraestructuras ha obligado a las nuevas compañías a reemplazarlas completamente, induciendo un salto cualitativo sin precedentes. En la actualidad, las infraestructuras en los sectores señalados al otro lado del Atlántico son más modernas y se encuentran en mejor estado que su equivalente en Europa. Un ejemplo concreto es la red de telecomunicaciones en Argentina. Todas las centrales telefónicas son digitales, cuando todavía hay países europeos donde esto no sucede.

Lo que no se encuentra bajo discusión es que sin ayuda externa, los países en vías de desarrollo no podrían prestar servicios en esos sec-

tores con niveles de calidad aceptables. China, India o México han aprendido la lección. Las políticas exteriores de todos estos países han buscado (con las excepciones que se deseen) la atracción de empresas extranjeras que mejoraran rápidamente la calidad de las infraestructuras que sirven de apoyo a la actividad productiva. Y una cuestión esencial para que esas políticas tengan éxito es que exista un marco jurídico con carácter estable que regule la actividad económica.

Las recientes decisiones del gobierno boliviano son, sin más, rupturas de contratos que dañan los incentivos que las empresas tienen por continuar su gestión. Y el daño que se produce va más allá del infligido a las empresas afectadas, arrojando un sombrío panorama para otras que podrían gestionar otros servicios. La retirada de Argentina de Suez y Agbar, que gestionaban el agua de Buenos Aires, es el mejor ejemplo.

Lo importante para Bolivia no es el perjuicio que se causará a las empresas que invirtieron allí, que será más o menos, pero que finalmente no pondrá en peligro ni a Repsol ni a BBVA, sino cómo aquellas decisiones afectarán a Bolivia y a sus ciudadanos. Nos referimos a la generación de confianza en los inversores, tanto externos como internos; confianza que naturalmente se basa en hechos y no en palabras. Esta confianza incluye evidentemente la seguridad jurídica y todo esto es lo que de verdad se está viniendo abajo en Bolivia.

Latinoamérica ha sido la plataforma de lanzamiento hacia la globalización de las empresas españolas y, en gran parte también, de su economía. Hemos asumido una enorme responsabilidad. Y están ocurriendo muchas cosas. En el ámbito económico, se anuncia un horizonte macroeconómico con crecimientos generalizados y sostenidos en toda la región. En el ámbito político, la sucesión de elecciones y cambios de gobiernos consecuentes está provocando una alta inestabilidad. Y el caso boliviano es tan sólo un ejemplo. Están apareciendo alternativas democráticas en las que predominan reclamaciones étnicas y nacionalistas, con fuertes contenidos populistas.

Parece razonable pensar que las empresas españolas, que tan bien han sabido aprovechar las situaciones de bonanza económica, deberían saber gestionar, al menos con igual habilidad, las épocas de crisis que, de manera periódica, se presentan en Latinoamérica. Este es el siguiente escalón que nos queda por superar para consolidar el creciente peso de la economía española en el contexto internacional.

Las empresas españolas deberían seguir presentes, sobre todo en los países en los que el afianzamiento de la seguridad jurídica y el respeto a la propiedad privada y al estado de derecho sean planteamientos irrenunciables de su modelo de desarrollo.

» Datos Estadísticos

Fecha última actualización: 2 de Junio de 2006

	ANDALUCÍA	DATOS ESPAÑA	VARIACIÓN ANDALUCÍA	INTERANUAL ESPAÑA	PERÍODO
ACTIVIDAD Y DEMANDA					
Oferta					
PIB a precios de mercado (Mill. euros corrientes)	33.473,0	237.205,0	8,3	8,0	1Trim-06
VAB a precios básicos. (Mill. euros corrientes)					
Agricultura	92,5	97,3	0,9	0,2	1Trim-06
Industria	114,3		0,9	2,2	1Trim-06
Construcción	150,3	137,9	5,6	5,5	1Trim-06
Servicios	122,8		3,9	3,7	1Trim-06
Índice de producción industrial Consumo de cemento (miles de toneladas)	102,5		-9,4		abr-06
Licitación Oficial (Miles euros)	526.774,0	3.429.250,0	-22,3	14,8	mar-06
Viviendas iniciadas	11.528,0	69.101,0	-17,2	-17,9	dic-05
Viviendas terminadas	13.330,0	62.330,0	21,7	30,1	dic-05
Demanda					
Consumo de energía eléctrica (Mwh)	3.019,0	18.253,0	4,3	2,4	mar-06
Matriculación de turismos	23.469,0	155.806,0	32,7	15,4	may-06
Matriculación de vehículos de carga	5.314,0	39.722,0	3,8	6,4	may-06
Depósitos del sector privado en el sistema bancario (Mill. euros)	80.495,0	910.445,0	1,8	25,9	4Trim-05
Créditos al sector privado (Mill. euros)	156.704,0	1.147.749,0	30,8	27,5	4Trim-05
Índice de comercio al por menor	96,0	95,8	-3,0	-3,3	abr-06
Índice de ventas en grandes superficies (Base 2005) Precios constantes		92,5		0,2	abr-06
Índice de producción industrial. Bienes de consumo	82,7		-15,5		abr-06
Índice de producción industrial. Bienes de equipo	118,5		-10,3		abr-06
Inversiones extranjeras (Miles euros)	295.566,0	17.857.461,0	27,6	7,3	4Trim-04
Viajeros en establecimientos hoteleros (Miles)	1.523,0	7.317,0	22,6	32,6	abr-06
Mercado de trabajo					
Población mayor de 16 años (Miles)	6.399,0	36.800,3	1,9	1,7	1Trim-06
Activos (Miles)	3.547,9	21.335,9	5,1	3,6	1Trim-06
Ocupados (Miles)	3.074,8	19.400,1	6,2	4,9	1Trim-06
Parados (Miles)	473,1	1.935,3	-1,6	-7,8	1Trim-06
Tasa de paro	13,3	9,1	-0,9	-1,1	1Trim-06
Paro registrado (Miles)	459,6	2.004,5	6,9	-0,1	may-06
Afiliados en alta a la Seguridad Social. Régimen general (Miles)	2.047,0	14.178,9	6,0	5,3	may-05
Afiliados en alta a la Seguridad Social. Total (Miles)	3.036,4	18.640,3	4,0	4,8	may-05
Precios y salarios					
Índice de precios de consumo	117,7	117,9	3,7	3,9	abr-06
IPC. Alimentación y bebidas no alcohólicas	120,3	120,5	3,1	3,5	abr-06
IPC. Vivienda	122,0	122,1	7,3	7,2	abr-06
Precio medio del m2 en la vivienda libre	1.587,4	1.887,6	14,1	12,0	1Trim-06
Incremento salarial	3,4	3,1	0,4	0,2	abr-06
Comercio exterior					
Exportaciones (Miles euros)		15.449.722,0		19,9	mar-05
Importaciones (Miles euros)		23.477.214,0		34,6	mar-05

FUENTE: IEA

Instituto
San Telmo
 Internacional

Edita:

Instituto Internacional San Telmo
 Avda. de la Mujer Trabajadora, 1
 41008 - Sevilla
 Tlf.: 954 975 004
 Fax: 954 958 840
 www.santelmo.org

Consejo de Redacción:

Fernando Faces García
 Gonzalo Laguillo Díaz
 Raquel Martín López-Soldado
 Manuel Robles Ortega
 Francisco García Nieto
Coordinador:
 Manuel Fernández de Jódar

Produce:

Ibersponsor, Consultores de Comunicación
 C/. Virgen del Valle 91, 41011 - Sevilla
 Tlf.: 902 120 389
 Fax: 954 276 343
 www.iversponsor.com