



La inversión en cartera, entre otras, es la que permite la redistribución de flujos de países con superávit hacia los que sufren déficit.

Mrs Watanabe y los flujos de inversión en cartera

Acabo de leer "The Growth Map", de Jim O'Neill, creador en 2001 del acrónimo BRIC. Una de las principales conclusiones del libro es que no se pueden generalizar fortalezas y debilidades de las economías emergentes, ni dentro del grupo BRIC, ni en el denominado Next 11 (en el que se encuentran, por ejemplo, México, Turquía, Irán, Egipto o Bangladesh), pero tampoco en el concepto "Growth Markets", en el que a Brasil, Rusia, India y China se le suman México, Turquía, Corea del Sur e Indonesia. No es correcto simplificar el mapa de la economía mundial hablando de emergentes frente a desarrollados, como tampoco lo es definir dentro de cada uno de estos dos grupos características comunes. O, al menos, en determinadas variables económicas clave, en las que las diferencias son notables. La posición de la balanza por cuenta corriente es uno de los principales ejemplos. Porque no es cierto que todos los países emergentes tengan superávit, como tampoco lo es que todos los desarrollados tengan déficit; la única "regla" válida es que los países exportadores de petróleo sí cuentan con superávit por cuenta corriente. Como se observa en el gráfico, es cierto que China es el país con mayor superávit por cuenta corriente en USD (305.000 millones de USD, o un 5,2% de su PIB, en 2010) y que EEUU es el que presenta una mayor necesidad de financiación con el exterior en USD

(471.000 millones de USD, equivalentes a un 3,2% de su PIB). Pero también se constata que tres economías desarrolladas (entre ellas la tercera y cuarta de mayor tamaño del mundo, Japón y Alemania) presentan importantes superávits (juntas superan la cifra de China). En esta lista de países con capacidad de financiación al resto encontramos otros países desarrollados como Suecia y Holanda (exceptuamos a Noruega por ser un país exportador de petróleo), que presentan superávits del 6,6% de su PIB (iSuiza del 14,6%). En el lado de los países que necesitan flujos del exterior destacan economías emergentes como India (que con la corrección que ha presentado este año España, cayendo hasta los 35.000 millones de USD, se ha convertido ya en la cuarta economía del mundo que más financiación necesita) u otras naciones "emergentes" como Brasil, pero especialmente Turquía (en 2010 presentó un déficit del 6,5% del PIB que se ha podido elevar hasta el 10% a finales de 2011). La inversión en cartera, entre otras, es la que permite la redistribución de flujos de países con superávit hacia los que sufren déficit. Y no siempre hablamos de grandes inversores, sino como O'Neill nos recuerda, de las señoras Watanabe de Japón. Este es el nombre genérico que se aplica a las amas de casa de aquel país que, encargadas de las finanzas personales, buscan obtener

DAVID CANO

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

SEGUROS PARA EMPRESAS



**CUBRA
CASI
TODOS SUS
IMPREVISTOS**

**¿Quién no ha
derramado alguna vez
el café sobre la mesa?**

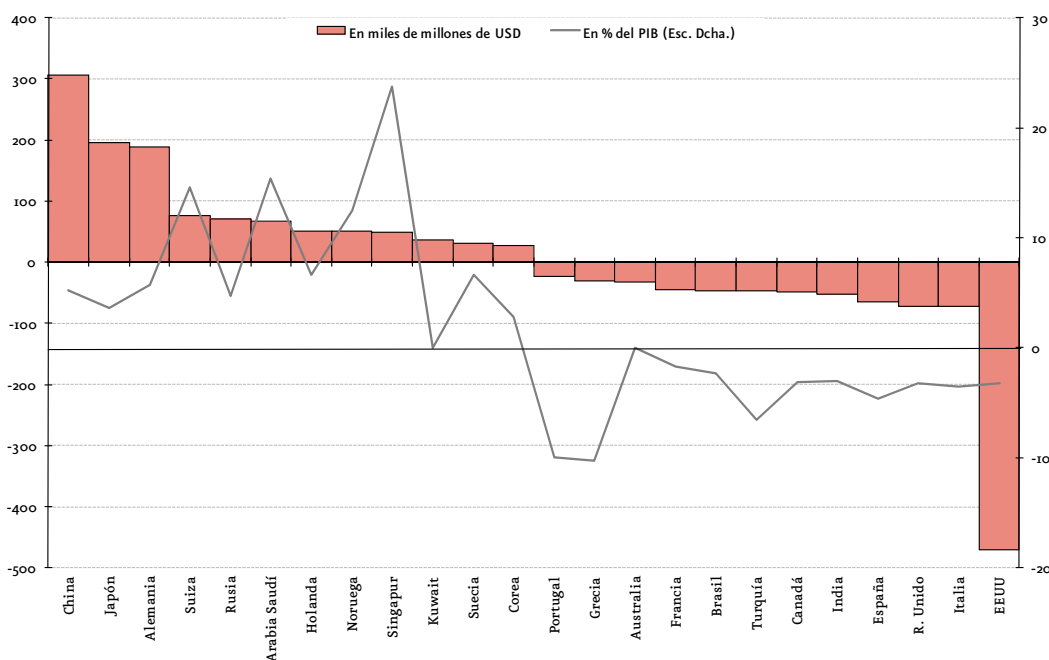
Por menores como ese serán lo único por lo que tendrás que preocuparte desde ahora, porque Unicaja le ofrece una amplia gama de Seguros para Empresas que cubren los posibles imprevistos que pueden sucederle en el desarrollo de su actividad profesional:

- SEGUROS DE DAÑOS
- SEGUROS PERSONALES
- SEGUROS DE RESPONSABILIDAD CIVIL
- SEGUROS DE CRÉDITO



rentabilidades superiores a la que ofrece su mercado doméstico de renta fija. Para ello, invierten en referencias denominadas en otras monedas que presentan un mayor tipo de interés que el yen. Es decir, invierten en Uridashi, bonos emitidos para el mercado japonés pero por un emisor no nipón y en una moneda distinta al yen (no confundir con un bono Samurai, ya que éste, emitido también para el mercado japonés por un no japonés, está denominado en yenes). El ejemplo más claro de los últimos años ha sido la inversión, a través de los Toshin, un vehículo de inversión colectiva, en bonos denominados en reales brasileños. Una estrategia que ha sido rentable por el diferencial de tipo de interés y la apreciación del real.

Por lo tanto, el exceso de ahorro de las familias japonesas financiaba, mediante inversión en cartera, el déficit de Brasil, país que podía captar fondos emitiendo en su propia moneda, superando así el denominado "pecado original". Hoy, a medida que el Banco de Brasil está rebajando los tipos de interés e imponiendo restricciones para evitar que el real se aprecie, las preferencias de Mrs Wasanabe parece que se están desplazando en mayor medida hacia la lira turca. Como se ve en el gráfico, Turquía es una economía "sedienta" de ahorro internacional ::



SEGUROS PARA EMPRESAS



**CUBRA
CASI
TODOS SUS
IMPREVISTOS**

**¿Quién no ha
derramado alguna vez
el café sobre la mesa?**

Por menores como ese serán lo único por lo que tendrá que preocuparse desde ahora, porque Unicaja le ofrece una amplia gama de Seguros para Empresas que cubren los posibles imprevistos que pueden sucederle en el desarrollo de su actividad profesional:

- SEGUROS DE DAÑOS
- SEGUROS PERSONALES
- SEGUROS DE RESPONSABILIDAD CIVIL
- SEGUROS DE CRÉDITO

