

# In Perspective

This is for Investment Professionals only and should not be relied upon by private investors

Febrero 2013

## El renacimiento de Occidente

### EN POCAS PALABRAS

- El sector empresarial y los mercados bursátiles de los países desarrollados se perfilan como beneficiarios de una serie de potentes tendencias estructurales, muchas de las cuales son independientes del auge de los mercados emergentes.
- La repatriación/relocalización, la automatización y los avances técnicos como la nanotecnología y la impresión en 3D podrían fomentar un renacimiento gradual de los sectores industriales en los mercados desarrollados.
- El mayor uso de las reservas nacionales de hidrocarburos en depósitos de esquisto podría convertir a EE.UU. en un país energéticamente independiente y reactivar su sector manufacturero.
- Los países desarrollados siguen siendo innovadores destacados en todo el mundo y son exportadores clave de manufacturas y servicios de alto valor. También acogen a las marcas internacionales más desarrolladas y apreciadas del mundo.

**Las economías desarrolladas todavía están retirando los escombros de la crisis financiera. Cinco años después, EE.UU., Europa y Japón siguen sufriendo una persistente resaca en forma de endeudamiento público elevado, políticas presupuestarias duras y crecimiento económico lento.**

**Sin embargo, los inversores deberían cuidarse mucho de dar la espalda a los mercados desarrollados, a pesar del difícil entorno macroeconómico. El sector empresarial de las economías desarrolladas va a beneficiarse de un conjunto de tendencias estructurales. Una combinación de relocalización industrial, cambios en el suministro energético e innovación está ayudando a reavivar el atribulado sector industrial de las economías desarrolladas.**

### UN RENACIMIENTO INDUSTRIAL EN LAS ECONOMÍAS DESARROLLADAS

Existen cada vez más pruebas de un resurgimiento de la industria en las economías desarrolladas gracias a varios potentes motores estructurales que están permitiendo a las empresas relocalizar su producción y tener más control sobre sus cadenas de suministro.

- La **repatriación** de las operaciones de producción hacia las economías desarrolladas es una tendencia incipiente que previsiblemente se reforzará gracias a la reducción de las diferencias salariales con las economías en desarrollo.
- Los **avances en materia de fabricación**, como la automatización y la impresión en 3D, están favoreciendo la relocalización a medida que las empresas se van centrando en el valor de las cadenas de suministro concentradas y los plazos de comercialización.
- De los avances en la **energía del esquisto** se espera un amplio impulso a la industria estadounidense, ya que darán a las empresas un acceso más barato a la energía y a materias primas clave.

Un creciente número de empresas de los mercados desarrollados está optando por repatriar (o relocalizar) sus operaciones de producción. El sonado anuncio por parte de Apple de fabricar ordenadores en EE.UU. no es un caso aislado. El año pasado, General Electric trasladó la fabricación de lavadores y frigoríficos de China a Kentucky. Ford ha relocalizado la producción de automóviles desde China y México hasta Ohio y Michigan. Google está ensamblando su dispositivo multimedia *Nexus Q* en San José (California) y Caterpillar va a abrir una nueva fábrica en Texas. Una encuesta realizada en 2012 por el MIT entre 198 fabricantes estadounidenses con operaciones multinacionales reveló que el 15% de ellos tenía planes en firme para repatriar parte de la producción a EE.UU., mientras que un tercio de ellos estaba considerando esa posibilidad<sup>1</sup>.

Esta tendencia también es visible en otros mercados. En el Reino Unido, GlaxoSmithKline anunció el año pasado sus planes para invertir 500 millones de libras en unas nuevas instalaciones de producción de biofármacos; es la primera vez en cuarenta años que la empresa construye una fábrica en suelo británico. La empresa también lanzó un fondo de capital riesgo dotado con 50 millones de libras para invertir en "empresas sanitarias en sus primeras fases de desarrollo y proyectos nacidos en centros públicos de investigación en el Reino Unido"<sup>2</sup>.

El factor determinante en esta tendencia de relocalización ha sido el incremento de los salarios en Asia, que ha puesto en duda las ventajas de deslocalizar actividades en esta región. De acuerdo con la Organización Mundial del Trabajo, los salarios reales en Asia crecieron más de un 7% anual entre 2000 y 2008<sup>3</sup>. En China, el crecimiento de los salarios ha sido aún más rápido y se ha situado en el 19% anual entre 2005 y 2010, según Boston Consulting Group (BCG)<sup>4</sup>. El gráfico 1 (a la izquierda) ilustra el acusado incremento del salario medio en China. Esto contrasta con las economías desarrolladas, donde según McKinsey los salarios sólo han crecido entre un 0,5 y un 0,9% anual entre 2000 y 2008. De hecho, desde 2005 los salarios reales en el sector manufacturero estadounidense se han contraído un 2%<sup>5</sup>.

En esta tendencia de relocalización también influyen otros factores. El gas de esquisto está reduciendo los costes de producción de los fabricantes estadounidenses. La automatización y otros avances técnicos también están reduciendo las necesidades de mano de obra en el sector manufacturero. Esto está permitiendo a muchas empresas desarrolladas acortar sus cadenas de suministro y ubicar sus centros de producción en sus mercados de mayor renta.

### CHINA: SALARIO LÍQUIDO MEDIO TOTAL

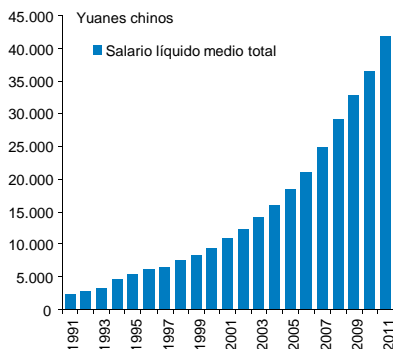


GRÁFICO 1. Fuente: Datastream, Ministerio de Recursos Humanos y Seguridad Social de China, 31.12.2012.

El riesgo de las cadenas de suministro largas y complejas es que el capital tiene que viajar en buques trasatlánticos y existen más amenazas en materia de control de calidad, prácticas laborales, crisis medioambientales e incluso agitación política. Los elevados precios del petróleo han encarecido el transporte. Todos estos factores están animando a las empresas a considerar seriamente fabricar sus productos en lugares más cercanos a sus mercados finales más grandes y de mayor renta.

¿Qué implicaciones tiene esto? A medida que las cadenas de suministro se vayan acortando, podríamos ser testigos de producciones más localizadas en las próximas décadas. Las empresas de los mercados desarrollados diseñarán, fabricarán y después venderán sus productos en esos mercados. Podríamos asistir a un renacimiento de industrias que han experimentado un declive en los países desarrollados. En conjunto, estas tendencias podrían ser una nueva y valiosa fuente de crecimiento económico para las economías desarrolladas durante un periodo de estancamiento inducido por la deuda.

## AVANCES EN FABRICACIÓN

En los próximos veinte años podríamos asistir a una revolución en el cómo y en el dónde se fabrican las cosas. Los avances en automatización, impresión en 3D y nanotecnología encierran un gran potencial, especialmente cuando se combinan con información extraída de las grandes bases de datos desestructuradas (*big data*) y con la aplicación de una mayor potencia de procesamiento. Juntos, estos avances harán evolucionar gradualmente la naturaleza de las actividades de fabricación desde la producción en masa de productos genéricos hacia la producción localizada y eficiente de productos personalizados.

- **Automatización:** Usar máquinas y tecnologías de la información para optimizar la producción.
- **Impresión en 3D:** Fabricar objetos sólidos mediante un modelo digital con máquinas que van colocando capas sucesivas de material.

Durante las últimas décadas, los avances en materia de fabricación han sido relativamente escasos, ya que las empresas han tomado el camino fácil de los menores costes de mano de obra en los mercados en vías de desarrollo. Ahora que los salarios están subiendo en los mercados emergentes más importantes, esta fase de *externalización* probablemente haya tocado techo y actualmente se prevé que el uso de la automatización y la impresión en 3D crezca con fuerza. Se calcula que desde 1990 el coste de la automatización ha descendido frente al de la mano de obra alrededor de un 40-50% en el mundo desarrollado<sup>6</sup>.

Los costes de mano de obra en los procesos de producción son un catalizador clave para la automatización, pero sus ventajas son, en realidad, mucho más amplias. El uso de líneas de producción automatizadas y robótica permite a los fabricantes recoger datos, mejorar la eficiencia, reducir los residuos y abaratar los costes de explotación. Mediante la integración de sensores en el proceso de fabricación, las empresas pueden supervisar la producción, predecir problemas e intervenir de forma automática para resolver incidencias. Mediante la aplicación de potencia de procesamiento y la explotación de los *big data*, los fabricantes también pueden emplear análisis informáticos para optimizar la producción y simular el comportamiento de los nuevos productos desde un punto de vista funcional.

Obviamente, las máquinas y las impresoras en 3D pueden trabajar 24 horas al día, lo que reduce los costes asociados con la formación, la salud, la seguridad y la gestión de los empleados, y pueden fabricar productos de alta calidad de forma sistemática y precisa. Y lo que es más importante: la complejidad no lleva aparejada más costes.

Actualmente, la electrónica y la automoción son los sectores donde más se emplean la automatización y la robótica (véase gráfico 2), pero se espera que su uso se amplíe considerablemente en los próximos años. La automatización y la impresión en 3D tienen potencial para crear unas condiciones de producción más equilibradas en todo el mundo que permitan a las empresas de los mercados desarrollados repatriar la producción, retomar el control de los procesos productivos y acortar la cadena de suministro. También se espera que China acoja con entusiasmo la automatización a través de robots y, en este sentido, la Federación Internacional de Robótica pronostica que China podría ser uno de los mercados de automatización más grandes<sup>8</sup>.

*La impresión en 3D es una innovación que permite "imprimir" los objetos con máquinas colocando capas sucesivas de material y basándose en modelos informáticos tridimensionales. La impresión en 3D ya se está utilizando para fabricar productos tan diversos como piezas de aviones y audífonos.*

*El uso más extendido de esta técnica probablemente fomenta la relocalización, la producción localizada, el acortamiento de las cadenas de suministro y la reducción del número de proveedores de los que dependen los fabricantes. Los inventarios podrían descender, ya que las piezas de repuesto podrían almacenarse digitalmente e "imprimirse" sólo cuando se necesitan.*

*La industria de la impresión en 3D ha registrado tasas de crecimiento anual superiores al 20% desde su nacimiento a finales de la década de 1980<sup>7</sup>*

## SUMINISTRO ANUAL DE ROBOTS INDUSTRIALES POR SECTOR (UNIDADES)

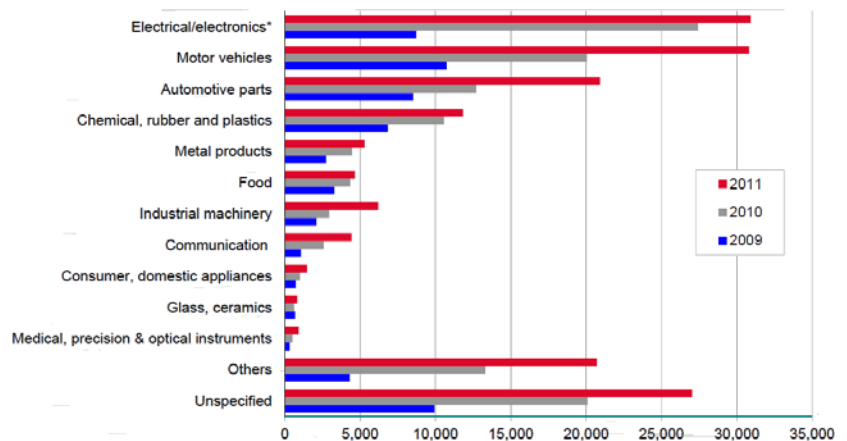


GRÁFICO 2. Fuente: Federación Internacional de Robótica.

### Implicaciones para la inversión

*Siemens, General Electric y Mitsubishi Electric* son actores protagonistas en el sector de la automoción. Siemens ofrece soluciones integradas de automatización, tecnologías de accionamiento y sistemas de control de procesos. La compañía tiene el tamaño y la experiencia necesarios para ser un triunfador a largo plazo, a tenor de sus sólidas posiciones en mercados estratégicos. General Electric ofrece soluciones de automatización industrial a través de su división Intelligent Platforms, mientras que su división de aviación recientemente compró la empresa especializada en impresión en 3D Morris Technologies para suministrar componentes especializados al negocio de GE. GE considera que en 2020 unas 100.000 piezas finales de los motores a reacción que produce se realizarán mediante impresión en 3D<sup>9</sup>. Las empresas japonesas como Mitsubishi Electric y FANUC tienen una sólida presencia en automatización y robótica, mientras que la alemana KUKA también se perfila como una de las beneficiarias del crecimiento de la demanda de robots industriales.

BASF, la empresa química alemana, se perfila como uno de los beneficiarios del crecimiento de la impresión en 3D, ya que fabrica los materiales termoplásticos que se utilizan en muchos procesos de impresión en 3D. Danaher es una empresa estadounidense que fabrica sensores e instrumentación para procesos de fabricación automatizada. Dassault Systèmes, con sede en Francia, es un proveedor líder de software y servicios para procesos industriales de impresión en 3D y automatizados. Su software de visualización y diseño en 3D permite a las empresas definir, crear, vigilar y controlar los procesos de producción, desde la planificación de los procesos hasta la simulación del montaje del producto. La empresa podría duplicar su mercado objetivo expandiéndose hacia nuevos sectores y es otro posible ganador a largo plazo de las tecnologías de fabricación avanzada.

William Demant es un buen ejemplo de fabricante que ha adoptado las técnicas de impresión en 3D en la fabricación de sus audífonos internos, que pueden moldearse para encajar en los conductos auditivos de cada paciente. Del mismo modo, Smith & Nephew ha sido una de las primeras empresas en adoptar la tecnología de impresión en 3D para mejorar sus productos ortopédicos personalizados.

### LA ENERGÍA DEL ESQUISTO IMPULSARÁ EL RENACIMIENTO INDUSTRIAL DE EE.UU.

Los avances tecnológicos que han hecho comercialmente viable la extracción de hidrocarburos en depósitos de esquisto es un ejemplo de cómo el progreso técnico puede tener enormes repercusiones que se dejan sentir en muchos sectores. Se calcula que EE.UU. tiene más gas natural explotable que Rusia, Irán, Qatar, Arabia Saudí y Turkmenistán juntas. Se calcula que las reservas recuperables de petróleo de esquisto son cuatro veces superiores a las reservas probadas de Arabia Saudí<sup>10</sup>.

Las reservas de hidrocarburos en esquisto ya están reduciendo los costes energéticos en EE.UU. y se espera que den un fuerte impulso competitivo a la industria estadounidense. Se calcula que EE.UU. podría ahorrar 11.000 millones de dólares al año en costes de fabricación gracias a la energía del esquisto y crear más de un millón de nuevos puestos de trabajo en 2025<sup>11</sup>. El abaratamiento de la energía también dejaría más renta disponible a los hogares, lo que beneficiaría al conjunto de la economía. Citigroup ha calculado que la energía del esquisto podría aportar entre un 2,0 y un 3,0% al PIB real de EE.UU. de aquí a 2020<sup>12</sup>. Las importaciones de petróleo también descenderán, lo que podría hacer que el déficit comercial de EE.UU. cambiara de signo por primera vez en años.

*"Estoy encontrando muchas oportunidades de inversión interesantes en el sector industrial europeo. Existe un grupo diverso de empresas que se benefician de tendencias estructurales positivas. Siemens es una posición clave, ya que preveo que la empresa desarrollará orgánicamente su negocio a medio plazo".*

Alexandra Hartmann, gestora de carteras de renta variable europea

*"El auge de la producción de petróleo y gas de esquisto en EE.UU. y el mayor uso previsto de la automatización son dos potentes tendencias que se reflejan en mis fondos de renta variable mundial. Anadarko y National Oilwell son dos de mis posiciones principales con exposición directa al tema del esquisto. Entre tanto, General Electric y Danaher son dos empresas que preveo que se beneficien de un mayor uso de la automatización".*

Amit Lodha, gestor de carteras de renta variable mundial

*"La revolución del esquisto en EE.UU. se ha traducido en gas natural abundante y barato. Este hecho podría provocar un importante movimiento de relocalización de varias industrias en EE.UU. Reducirá la factura energética, que es un elemento importante en los costes de producción. Probablemente esto contribuya a reforzar los flujos de caja, a elevar los beneficios y a crear polos de innovación en los fabricantes estadounidenses".*

Daniel Roberts, gestor de carteras de renta variable mundial

# In Perspective

## LA BRECHA ENTRE IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES YA SE ESTÁ REDUCIENDO EN EE.UU.

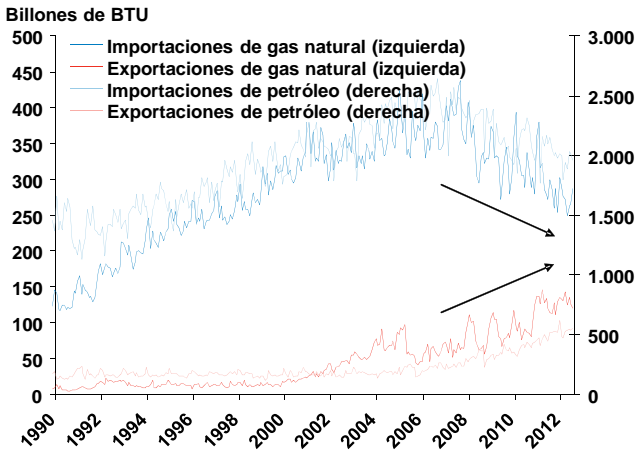


GRÁFICO 3. Fuente: DataStream, IEA, julio de 2012.

## LAS MANUFACTURAS ESTADOUNIDENSES VAN A BENEFICIARSE DE LA ENERGÍA DEL ESQUISTO

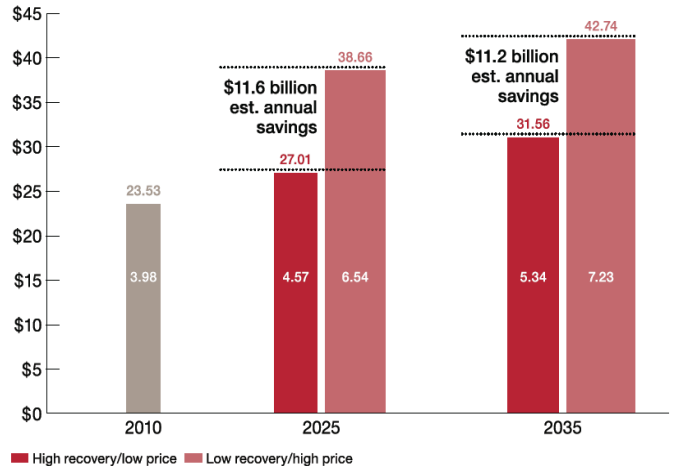


GRÁFICO 4. Fuente: PricewaterhouseCoopers, diciembre de 2011.

"Se prevé un importante crecimiento de la oferta de gas y licuados en EE.UU. en los próximos años. Esto debería traducirse para las empresas industriales estadounidenses en unos costes energéticos más bajos que los de sus competidores internacionales, lo que supone un aspecto positivo para valores concretos del sector industrial y energético. Empresas energéticas como *National Oilwell Varco*, *Helmerich & Payne* y *EOG Resources* son grandes beneficiarias de esta tendencia".

Adrian Brass, gestor de carteras de renta variable estadounidense

### Implicaciones para la inversión

Habrán muchos beneficiarios en EE.UU., especialmente aquellas empresas activas en la extracción y distribución de petróleo y gas de esquisto. *Valero Energy*, por ejemplo, es una empresa de refino estadounidense que utiliza petróleo barato de esquisto como materia prima para producir gasolina. *Williams Bros* es una empresa que construye las redes de tuberías que permiten comercializar el petróleo y el gas de esquisto. Los proveedores de equipos también se beneficiarán. *Schlumberger*, *National Oilwell Varco* y *Halliburton* suministran tecnología de fracturación hidráulica y servicios de perforación para yacimientos de hidrocarburos no convencionales.

Sin embargo, los beneficiarios no serán sólo empresas estadounidenses. En Europa, *Aggreko* puede beneficiarse de la necesidad de generación eléctrica temporal. *Weir Group* produce bombas hidráulicas que se utilizan en los pozos que se abren en las formaciones de esquisto, mientras que *Elementis* está especializada en fabricar los líquidos que se utilizan para refrigerar y sellar perforaciones en pozos durante el proceso de extracción de hidrocarburos no convencionales. La energía del esquisto también podría beneficiar a los fabricantes de turbinas de gas a medida que las empresas eléctricas de EE.UU. vayan cambiando al gas barato. *Siemens* y *Alstom* pueden beneficiarse de esta remodelación en las infraestructuras de las centrales eléctricas. En el sector de los recursos humanos, la mayor demanda de personal especializado probablemente otorgue poder de fijación de precios a las empresas que se especialicen en suministrar trabajadores al sector energético, como *Michael Page*.

### LOS MERCADOS DESARROLLADOS VAN POR DELANTE EN INNOVACIÓN

La innovación ha sido un ingrediente clave para mantener al sector empresarial de los mercados desarrollados en buena forma y potente. Aunque los mercados emergentes disfrutaron de mayores niveles de crecimiento económico, esto no siempre es sinónimo perfecto de desarrollo del sector empresarial y ganancias bursátiles.

Las elevadas tasas de innovación cimentadas en complejas relaciones entre universidades, administraciones públicas y empresas privadas tradicionalmente han otorgado una importante ventaja competitiva a las empresas y mercados desarrollados. Como ilustra la tabla 1 más adelante, los líderes mundiales en innovación son mercados desarrollados de rentas altas. La Organización Mundial de la Propiedad Intelectual calcula que el 70% de la inversión internacional en I+D corresponde a los países de rentas altas. Esta ventaja de innovación se refleja en el plano empresarial y, en este sentido, un estudio de Boston Consulting Group revela que 44 de las 50 empresas más innovadoras del mundo tienen su sede en los mercados desarrollados.

Los mercados emergentes han ido reduciendo diferencias. China presume del mayor volumen de exportación de productos de alta tecnología del mundo, pero a menudo los diseños se realizan en empresas de Occidente, que obtienen el mayor beneficio económico al vender los productos a los consumidores finales. No obstante, China está cambiando y avanzando no sólo hacia una economía de consumo; también está escalando por la cadena de valor de las manufacturas y pasando de un modelo "Fabricado en China" a un modelo "Diseñado en China". Esta fase del desarrollo económico es más compleja y las mejoras se consiguen con mucho esfuerzo.

*Boston Consulting Group elabora una clasificación anual de las 50 empresas más innovadoras del mundo basándose en las opiniones de 1.500 ejecutivos de todo el mundo. Su estudio de 2012 muestra que las empresas de los países desarrollados mantienen claramente su ventaja. 24 de las primeras 50 eran estadounidenses (Apple era la primera, Google la segunda), 12 eran europeas, 5 eran japonesas y 3 eran coreanas; los mercados emergentes estaban representados por 5 empresas chinas y una empresa india.*

## La innovación trae consigo la madurez dentro del proceso de desarrollo económico

La innovación es un elemento clave del proceso de desarrollo económico y empresarial. Se podría afirmar que la innovación es un mejor indicador del desarrollo económico que el PIB. El economista ganador del premio Nobel Robert Solow calculó que el 87% del crecimiento económico se origina en los cambios tecnológicos a lo largo del tiempo<sup>13</sup>. Aquí cabe mencionar la invención, la innovación y la difusión final de nuevos productos en el mercado. La innovación es un aspecto crucial del proceso de "destrucción creadora" de Schumpeter en las economías capitalistas, por el cual los productos y empresas establecidos se ven reemplazados por nuevos actores. En el área de la distribución musical, Internet y el mp3 han sustituido a los CD que, a su vez, habían reemplazado al vinilo.

La innovación en las economías desarrolladas ha espoleado el desarrollo de sistemas jurídicos sólidos que protegen los derechos de propiedad intelectual y han instaurado una fuerte cultura de buen gobierno corporativo entre las empresas. Gran parte de estos factores son intangibles y difíciles de medir en el PIB. El Banco Mundial ha calculado que el 80% de la riqueza estadounidense está formada por activos intangibles<sup>14</sup>.

### LIDERAZGO DE LOS MERCADOS DESARROLLADOS EN LAS CLASIFICACIONES DE INNOVACIÓN

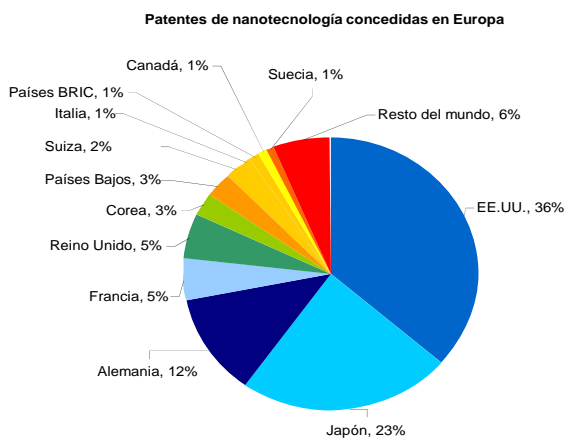


GRÁFICO 5. Fuente: OCDE. Patentes de nanotecnología otorgadas por la Oficina Europea de Patentes en 2009

### LOS DIEZ PRIMEROS PAÍSES EN INNOVACIÓN

País	Puesto	Puntuación
Suiza	1	68,2
Suecia	2	64,5
Singapur	3	63,5
Finlandia	4	61,8
Reino Unido	5	61,2
Países Bajos	6	60,5
Dinamarca	7	59,9
Hong Kong	8	58,7
Irlanda	9	58,7
Estados Unidos	10	57,7
China	34	45,4
Rusia	51	37,9
Brasil	58	36,6
La India	64	35,7

TABLA 1. Fuente: Soumitra Dutta, *The Global Innovation Index 2012* (Insead, 2012). El Índice Mundial de Innovación tiene en cuenta la calidad de las instituciones de cada país, el capital humano y la investigación, la sofisticación del mercado, la sofisticación empresarial, el conocimiento, la producción tecnológica y la producción creativa. Cada elemento se combina para generar una puntuación total que va de 0 a 100.

### EL PODER DE LAS MARCAS

*El informe Best Global Brands 2012 de Interbrand está dominado por marcas y empresas domiciliadas o gestionadas en los mercados desarrollados. Las diez primeras son Coca Cola, Apple, IBM, Google, Microsoft, General Electric, McDonalds, Intel, Samsung y Toyota.*

*"Nestle, Coca-Cola, Disney y McDonalds son algunos de mis valores favoritos y espero que se beneficien de la excepcional fortaleza de sus marcas. Todas tienen la capacidad para incrementar considerablemente sus mercados objetivo centrándose en el crecimiento estructural del consumo, especialmente en los países en vías de desarrollo".*

Nicola Stafford, gestora de carteras del sector mundial del consumo

La marca de una empresa es uno de sus activos más valiosos. Los mercados desarrollados disfrutan actualmente de un monopolio virtual en cuanto a las marcas líderes mundiales; la mayor parte de las marcas o las empresas que las gestionan tienen su sede en países desarrollados. Este liderazgo en imagen de marca hace que muchas empresas de los mercados desarrollados sean grandes beneficiarias del crecimiento del consumo en cualquier parte del mundo.

La demanda de productos de lujo está siendo impulsada por China, lo que convierte a este país en foco prioritario de interés para los fabricantes europeos de productos de lujo. Se calcula que para 2020, China será el mayor mercado de productos de lujo del mundo<sup>15</sup>. Aunque algunas variantes de estos productos podrían llegar a fabricarse en China, su origen europeo hace que sean muy codiciados. Su reputación de calidad denota un fuerte sentido histórico y geográfico. Por ejemplo, Suiza es sinónimo de relojes exclusivos, mientras que Alemania se asocia con ingeniería de alta calidad en sus marcas automovilísticas.

*Ted Baker* es un buen ejemplo de marca de ropa que, en opinión de nuestros equipos de inversión, está bien posicionada para crecer a largo plazo. La empresa está incrementando sus mercados objetivo ampliando su presencia en EE.UU., Japón, Corea del Sur y China. La empresa española de moda *Inditex* ha convertido a Zara en una de las marcas de moda generalista más importantes del mundo. Pionera de la denominada "moda rápida", Inditex utiliza las últimas tendencias de las pasarelas para hacer versiones de bajo coste que distribuye rápidamente a sus mercados finales.

No son sólo las marcas de lujo y de moda las que registran una gran demanda en los mercados emergentes. Gracias al aumento de los niveles de renta, existe una floreciente demanda en algunos de los artículos básicos cuya existencia damos por sentada en el mundo desarrollado, como jabón, cuchillas de afeitar, pañales desechables, dulces y bebidas. Multinationales como *Unilever* y *Nestlé* se perfilan como beneficiarias a largo plazo de este crecimiento.

Nestle se beneficia de economías de escala que crean una ventaja de costes frente a los competidores más pequeños y genera suficiente caja como para adoptar una visión a largo plazo a la hora de invertir en el negocio. Unilever, que posee diversas marcas de limpieza, alimentación y cuidado personal (como Dove, Knorr, Surf y VO5), está bien posicionada para beneficiarse del crecimiento del consumo en Asia. Del mismo modo, *PZ Cussons*, *McDonalds*, *Coca-Cola* y *Disney* son otros ejemplos de empresas que pueden desarrollar orgánicamente sus negocios ampliando sus redes con sólidas marcas a nuevos mercados.

## CONCLUSIÓN

Se podría perdonar a los inversores que en los últimos años hayan dado la espalda a las economías y las Bolsas desarrolladas debido a sus crisis financieras y de deuda pública. Ahora este rechazo se antoja erróneo, y no sólo por las pruebas que apuntan a que la conversión de crecimiento económico en rentabilidades bursátiles es limitada a corto-medio plazo.

Se está produciendo un renacimiento cada vez más fuerte en las manufacturas y muchas empresas de los mercados desarrollados están optando por fabricar más cerca de casa en lugar de externalizar. En EE.UU., esta situación se ve acentuada por la revolución derivada de la energía del esquisto, que está reduciendo los costes de producción en la industria. Entretanto, los mercados desarrollados siguen siendo grandes innovadores. Los avances en fabricación están incrementando la productividad y permitiendo a las empresas de los países desarrollados desempeñar un papel protagonista en los procesos productivos de alta tecnología, pero también competir en el mercado general de los productos básicos. Por último, los mercados desarrollados cuentan con algunas de las marcas más potentes del mundo. Muchas de estas marcas ya están presentes en los mercados emergentes, que cuentan con poblaciones de consumidores en expansión.

Las empresas de los mercados desarrollados se están adaptando a los cambios en el entorno competitivo y aprovechando el potencial que puede ofrecer la innovación tecnológica, la evolución de las fuentes de energía y la imagen de marca. Los inversores deberían cuidarse mucho de dar la espalda a los mercados desarrollados, ya que ofrecen muchos motivos para el optimismo.

## Referencias

1. MIT Forum For Supply Chain Innovation, *2012 U.S. Re-shoring Report*, p. 11 (MIT, 2012).
2. Reuters, *GSK confirms 500 million sterling UK investment plans*, 22 de marzo de 2012, <<http://www.reuters.com/article/2012/03/22/glxosmithkline-britain-idUSWLA506520120322>>.
3. Organización Internacional del Trabajo, *Global Wage Report 2010/11*, pp. 13-14 (OIT, 2010).
4. The Boston Consulting Group, *U.S. Manufacturing Nears the Tipping Point: Which Industries, Why, and How Much?*, (BCG, 2012).
5. McKinsey & Company, *The world at work: Jobs, pay, and skills for 3.5 billion people*, junio de 2012 (McKinsey, 2012).
6. McKinsey & Company, *op. cit.*
7. Goldman Sachs, *Fortnightly Thoughts*, número 47: *Making things faster, stronger, leaner, better*, enero de 2013 (Goldman Sachs, 2013).
8. The International Federation of Robotics, *World Robotics 2012 – Industrial Robots* (2012).
9. Peter C. Evans y Marco Annunziata, *Industrial Internet: Pushing the Boundaries of Minds and Machines*, p. 17, 26 de noviembre de 2012 (General Electric, 2012).
10. Institute of Energy Research, [página web] (2012): <<http://www.instituteforenergyresearch.org/energy-overview/oil-shale/>>; acceso el 15 de febrero de 2013.
11. PricewaterhouseCoopers, *Shale Gas – A renaissance in US manufacturing?*, diciembre de 2011 (PwC, 2011).
12. Edward L. Morse, *Energy 2020: North America, the New Middle East?*, 20 de marzo de 2012 (Citi, 2012).
13. Robert M. Solow, *Technical Change and the Aggregate Production Function*, (MIT, 1957).
14. Banco Mundial, *Where is the Wealth of Nations – Measuring Capital for the 21st Century*, pp. 28, 161 (Banco Mundial, 2006).
15. KPMG, *Resurgence in demand for luxury goods*, (KPMG, 2011).

La presente comunicación no está dirigida a personas residentes en los Estados Unidos. Está únicamente dirigida a personas residentes en jurisdicciones en las cuales los fondos en cuestión estén autorizados para ser distribuidos o donde no se requiera la autorización y registro de los mismos. Fidelity/FIL es FIL Limited y sus respectivas subsidiarias y compañías afiliadas. A no ser que se establezca lo contrario, todas las opiniones recogidas son las de la organización Fidelity. Las referencias en este documento a determinados valores no deben interpretarse como una recomendación de compra o venta de los mismos, ya que se incluyen únicamente a efectos ilustrativos. Los inversores deben tener en cuenta que las opiniones recogidas pueden haber dejado de tener vigencia y que Fidelity puede haber actuado ya en consecuencia. Fidelity se limita a informar acerca de sus propios productos y servicios, y no presta asesoramiento de inversión basado en circunstancias individuales.

Las rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. El valor de las inversiones puede fluctuar y el inversor puede no recuperar el importe invertido. Las inversiones denominadas en una moneda distinta a la moneda propia del inversor estarán sometidas a fluctuaciones de los tipos de cambio. Las transacciones de cambios de divisa son efectuadas a través de una compañía asociada de Fidelity al tipo de cambio en conjunción con otras transacciones por las cuales, la compañía asociada puede obtener un beneficio. Las inversiones en mercados pequeños y emergentes pueden ser más volátiles que las inversiones en mercados más desarrollados.

Fidelity Funds, Fidelity Funds II y Fidelity Active Strategy Fund son sociedades de inversión colectiva de capital variable constituidas en Luxemburgo. Las entidades distribidora y depositaria de Fidelity Funds, Fidelity Funds II y Fidelity Active Strategy Fund son, respectivamente, FIL Investments International y Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A. Fidelity Institutional Cash Fund Plc es una sociedad de inversión colectiva de capital variable constituida de acuerdo a las Leyes de Irlanda. El depositario de la sociedad es J.P. Morgan Bank (Ireland) plc. Fidelity Funds, Fidelity Funds II, Fidelity Active Strategy Fund y Fidelity Institutional Cash Fund están inscritas para su comercialización en España en el registro de Instituciones de Inversión Colectiva Extranjeras de la CNMV con el número 124, 317, 649 y 403 respectivamente, donde puede obtenerse información detallada sobre sus entidades comercializadoras en España. Fidelity, Fidelity Worldwide Investment, el logo de Fidelity Worldwide Investment y el símbolo F son marcas registradas de FIL Limited. Emitido por FIL (Luxembourg) S.A. CSS1593