

# Los nuevos miembros de la UE y el Área Euro. Impacto sobre sus economías, condiciones de entrada y oportunidades de negocio

Alvaro Lissón\*  
Leticia Silva Allende\*

## 1. Introducción

La UE ha despertado en enero de 2007, con dos nuevos miembros en el mercado común (Bulgaria y Rumania) y con un integrante más del Área Euro. En efecto, en esta fecha, Bulgaria y Rumania entraron a formar parte de la Unión Europea elevando el total de países que forman parte de la misma a 27. Al mismo tiempo, Eslovenia adoptó el euro, siendo, de momento, el único de los diez que entraron a formar parte de la UE en mayo de 2004 en adoptar la moneda única. Con Eslovenia son trece el total de países que forman parte del Área Euro.

En materia económica, las implicaciones de la entrada del país esloveno en el conjunto del Área Euro son muy limitadas, en tanto que el peso de su PIB sobre el total es de un escaso 0,3 por 100 (gráfico 1), hecho que provoca que las estadísticas macroeconómicas del conjunto de la zona no difieran de forma importante. De hecho, la contribución del Área Euro al PIB mundial apenas ha ascendido una décima, hasta representar el 14,9 por 100.

Asimismo, parece oportuno analizar las ventajas que generan al país el acceder a una moneda y un mercado único, así como, las implicaciones de su integración al euro en materia de estabilidad macroeconómica y de precios, en un ambiente caracterizado por la ausencia de incertidumbre de la evolución del tipo de cambio.

Por otro lado, la integración de Rumania y Bulgaria a la UE, ha aportado, en conjunto, un mercado de 29,6 millones de habitantes. Estos países, además, se adhieren con unas economías más saneadas fruto de un conjun-

to de reformas llevadas a cabo en los últimos años que han supuesto la transformación de algunos rasgos estructurales de estas economías, mostrando pautas cada vez más cercanas a las de los integrantes más veteranos de la UE.

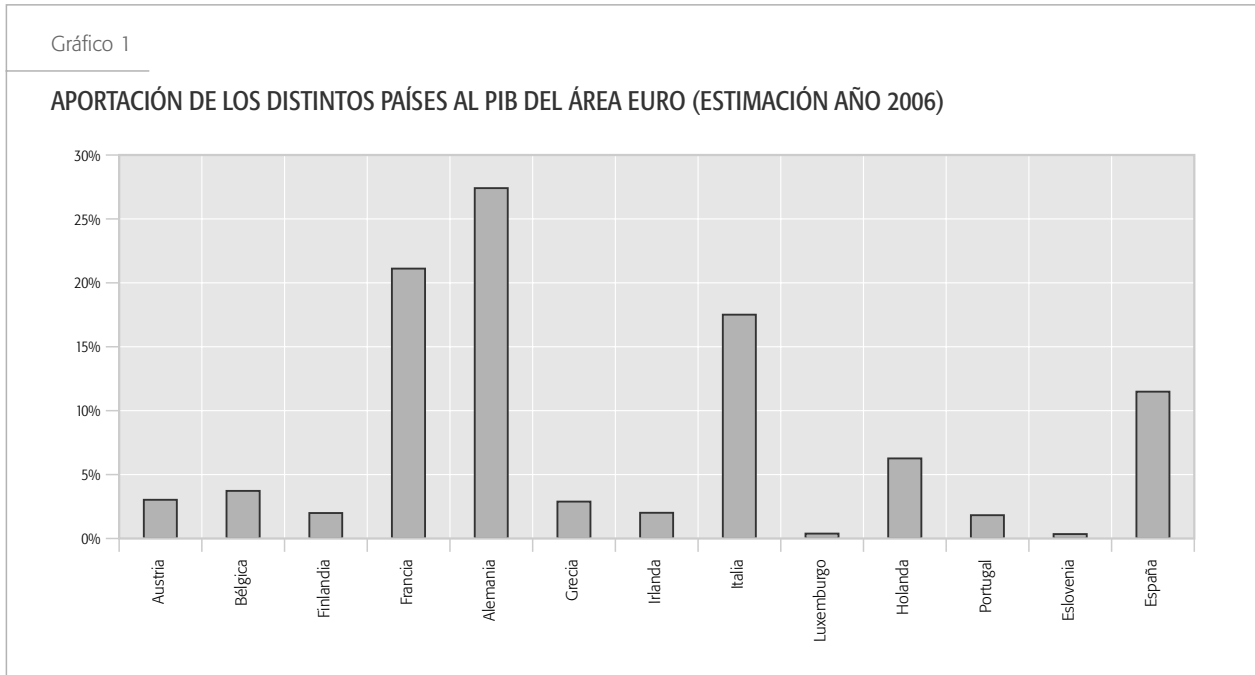
Teniendo en cuenta la mayor amplitud del proceso de integración económica de los nuevos miembros, la adhesión de Rumanía y Bulgaria a la UE requiere un estudio, si cabe, más amplio, encaminado a valorar el grado de convergencia de dichas economías con los estándares europeos.

## 2. Eslovenia adopta la moneda única

La adopción del euro para un país como Eslovenia, que aporta en términos de población, dos millones al conjunto de la zona (lo que supone un 0,6 por 100 del total, con un PIB *per cápita* que es un 24 por 100 inferior a la media), no sólo implica las ventajas tácitas que supone poder negociar en la misma moneda que el resto de la Unión Europea sino, que ofrece una estabilidad macroeconómica y de precios.

Apoiado por una demanda interna robusta y el dinamismo de sus exportaciones —impulsadas por sus dos principales clientes, Alemania e Italia—, el PIB esloveno ha crecido a un ritmo medio anual del 4-5 por 100 en los últimos años, el doble de la media de la eurozona (gráfico 2). Pero, además, la Comisión Europea espera que se mantenga este crecimiento en los dos próximos años. Este dinamismo no ha venido, por otro lado, acompañado de un incremento de las presiones inflacionistas, que se sitúan en niveles moderados del 2,5 por 100. El desempleo, en

\* Analistas Financieros Internacionales.

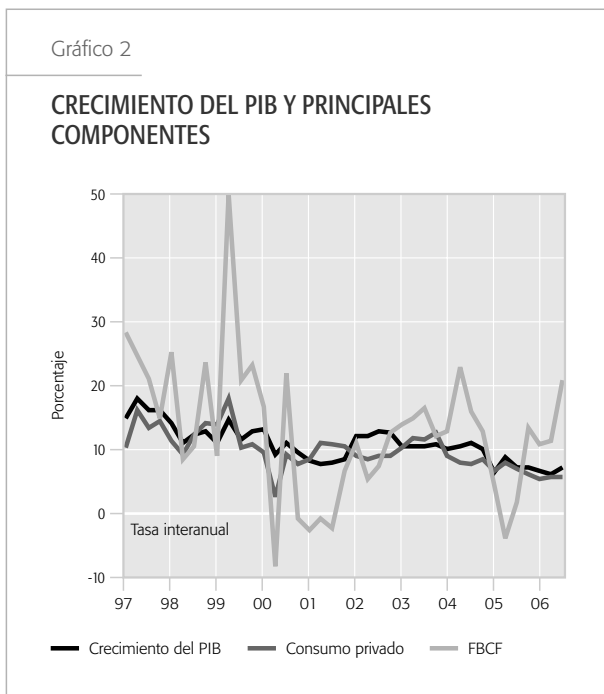


tasas del 6 por 100, es también reducido, si lo comparamos con los estándares europeos. Asimismo, en cuanto a las finanzas públicas, en los últimos años, bajo la necesidad de cumplir los criterios de convergencia, la economía ha reducido de forma importante el déficit de sus cuentas públicas hasta un 1,5 por 100 del PIB, por debajo de la media del Área Euro, mientras que la ratio de deuda pública sobre el PIB no alcanza el 30 por 100, también muy infe-

rior al promedio. La entrada de Eslovenia en el euro debería, por tanto, consolidar estos resultados e impulsar las reformas estructurales que precisa su economía (cuadro 1).

### 2.1. Un entorno favorable, aunque no exento de algunas debilidades

A pesar de este entorno macroeconómico favorable, existen todavía algunas asignaturas pendientes. Al respecto, resulta paradójico que un país que no apoya la privatización y al que se le acusa de entorpecer la inversión extranjera haya conseguido incorporarse a la moneda única. También lo es, el hecho de que los eslovenos no puedan acceder libremente a los mercados laborales de otros miembros de la eurozona, en particular de Alemania y Francia. Por tanto, uno de los progresos necesarios sería avanzar en el proceso de privatizaciones y lograr una mayor apertura a las inversiones extranjeras. Por el momento, el Gobierno ya ha anunciado, en este sentido, su intención de desprenderse de dos de sus principales joyas: Telekom Slovenije, operador de telefonía, y el Nova Kreditna Banka Maribor, una de las principales entidades financieras del país, de las que posee el 74,14 y el 90 por 100, respectivamente. También planea vender su participación del 45,5 por 100 en el Nova Ljubljanska Banka, de la que el banco belga KBC ostenta el 34 por 100 del capital. Lo que no está del todo claro es si las autoridades permitirán que el KBC se haga con la participación estatal, dado que se opusieron a esta eventualidad hace tan sólo unos meses.



Cuadro 1

## CUADRO MACROECONÓMICO Y PREVISIONES DE LA COMISIÓN EUROPEA

Tasa anual	2003	2004	2005	2006 (e)	2007 (p)	2008 (p)
<b>PIB</b>	2,7	4,4	4	4,8	4,2	4,5
Consumo privado	3,4	2,6	3,4	3,6	3,5	3,6
Consumo público	1,6	3,4	2,2	3,0	2,9	3,1
FBCF	7,1	7,9	1,5	8,1	4,8	3,9
Exportaciones (bienes y servicios)	3,1	12,5	10,5	10,3	8,4	8
Importaciones (bienes y servicios)	4,1	7,6	5,2	6,4	5,6	5,5
<b>Inflación</b>	5,7	3,7	2,5	2,5	2,5	2,6
<b>Saldo balanza corriente<sup>1</sup></b>	-0,8	-2,6	-2,0	-1,9	-1,8	-1,4
<b>Saldo presupuestario<sup>1</sup></b>	-2,0	-1,7	-0,9	-1,5	-1,6	-1,7
<b>Tasa de paro</b>	6,7	6,3	6,5	6,1	6,1	6,0
<b>Deuda pública<sup>1</sup></b>	28,5	28,7	28,0	28,4	28,0	27,6

Fuente: Comisión Europea.

<sup>1</sup> Porcentaje con respecto al PIB.

## 2.2. La inflación podría ser su principal problema

A estas asignaturas pendientes más estructurales se podría unir, a partir de ahora, el reto de conservar la estabilidad de precios, (principal objetivo del Banco Central Europeo), pues el dinamismo de la economía podría exigir unas tasas más elevadas. A pesar de que la convergencia del tipo de interés a corto plazo de la economía eslovena con el repo del BCE, exigido en los criterios de adopción del euro, se produjo a mediados de 2006, el tipo de interés neutral al que podría llegar la máxima autoridad monetaria (estimamos un 4 por 100 en el tercer trimestre de 2007) podría ser insuficiente a largo plazo, para un país cuya economía crece tres veces más que la media del Área Euro, y cuyos riesgos inflacionistas derivados del robustecimiento de la demanda interna, en fuerte expansión, son muy elevados.

## 2.3. Se augura un menor crecimiento económico en próximos años, pero seguirá siendo de los más dinámicos del Área Euro

Tras el crecimiento del 6,7 por 100 registrado en los primeros nueve meses de 2006 (tres veces más que el

promedio del Área Euro), fruto de fuerte impulso de la inversión en bienes de equipo, las previsiones para los próximos años apuntan a una moderada desaceleración de la economía.

El menor impulso de la economía (de crecimiento medio próximo al 4,5 por 100), obedecería a una ralentización de la tasa de avance de la demanda interna, sobre todo por el consumo, vinculado a un menos boyante mercado laboral, dada la menor contribución prevista para la inversión empresarial.

## 3. Rumania y Bulgaria consolidan su proceso de transición

Pero si con la incorporación de Eslovenia al euro no se anticipan importantes implicaciones, el ingreso de Rumania y Bulgaria a la UE si puede tener un mayor impacto, tanto por el tamaño como por la naturaleza y estructura de sus economías.

En los últimos años, los países de la ampliación han consolidado su proceso de transición a la Unión Europea, registrando ritmos de crecimientos muy dinámicos en un entorno que no ha sido del todo propicio, dado el débil crecimiento registrado por sus principales socios comerciales, los países del Área Euro, pero con una demanda interna

que se ha desarrollado con intensidad. Además, resulta importante mencionar el efecto positivo que ha tenido el auge de la inversión directa extranjera sobre la demanda interna, impulsada por el proceso de privatizaciones y por el potencial de unos mercados destinados a integrarse en la UE.

Los procesos de integración económica suponen en ocasiones el acercamiento de países con una caracterización marcadamente diferente en la estructura económica y social. Recientemente, la UE ha acogido en su seno a dos nuevos miembros, Bulgaria y Rumania. La economía de estos nuevos miembros de la UE ha experimentado notables cambios durante los últimos años, modificando algunos de sus rasgos estructurales y mostrando pautas cada vez más cercanas a los de los integrantes más veteranos de la UE.

Por un lado, destaca la modificación en la composición del PIB, con un sector servicios que cada vez ha tomado un mayor protagonismo, en detrimento de los sectores agrícola e industrial. La notable relevancia adquirida por el sector terciario se ha visto favorecida por la llegada de capitales extranjeros, alcanzando el sector servicios una importancia en el PIB del 60 por 100 en ambos países, desde cifras que suponían apenas el 40 por 100 a finales del año 2000, y muy próximo al 70 por 100 que atesoran los países más veteranos y desarrollados de la UE (gráfico 3).

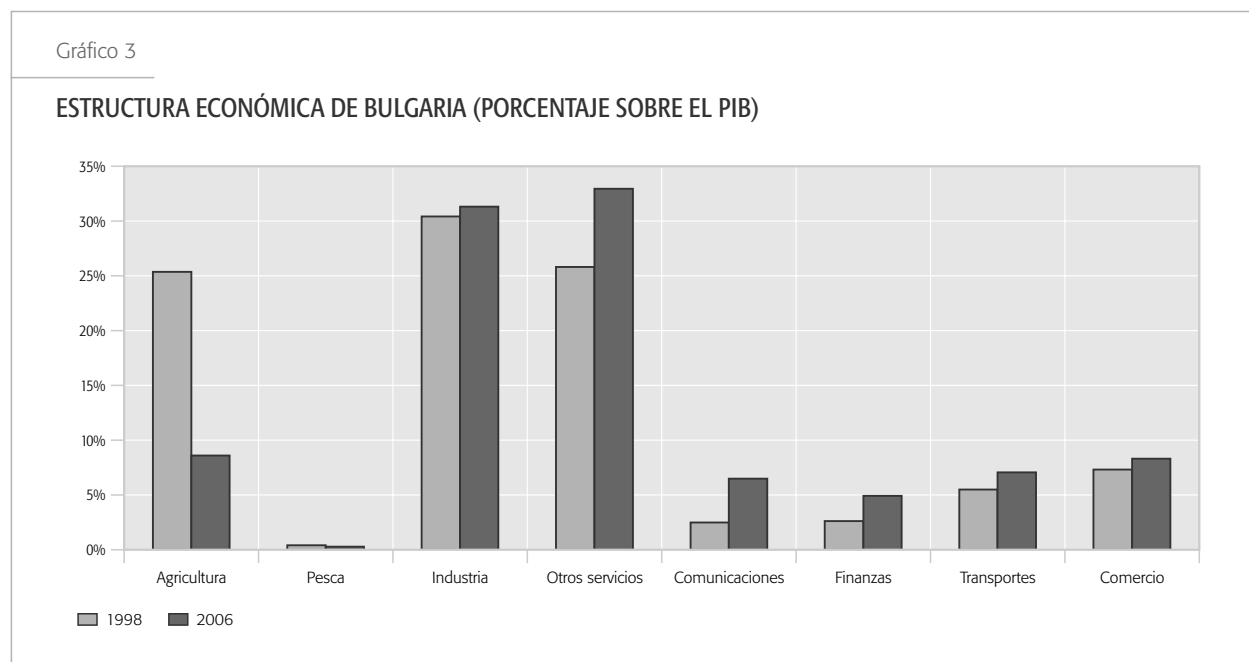
En cuanto a la composición del PIB desde el lado de la demanda también ha habido cambios importantes y progresos hacia los estándares europeos. Destaca el de-

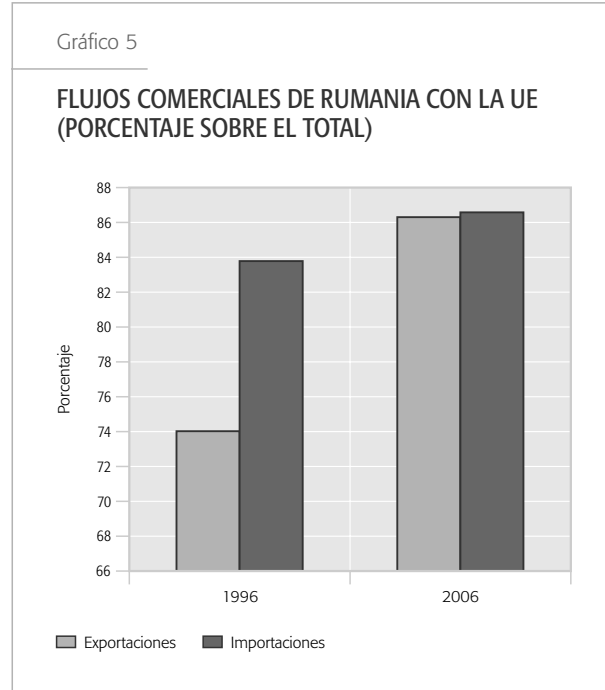
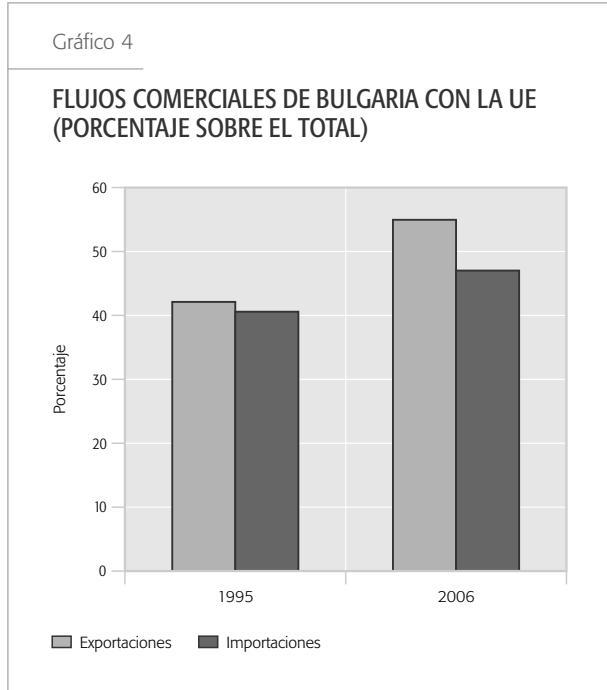
sarrollo de la inversión empresarial que ha pasado de representar un débil 15 por 100 del PIB al actual 25 por 100, hecho que ha favorecido ritmos de creación de empleo muy dinámicos situando en ambos países la tasa de paro por debajo del 8 por 100, en línea con la media de la UE. Asimismo, las exportaciones y las importaciones realizadas por ambos países se han multiplicado por más de dos con relación a los niveles de finales de los noventa, profundizando el déficit exterior de ambos países.

### 3.1. Expansión económica no exenta de desequilibrios de importancia

A pesar de los desarrollos logrados en materia de expansión económica y composición del crecimiento, el cuadro económico de estos países presenta algunas vulnerabilidades derivadas de los desequilibrios fundamentalmente exteriores.

El fuerte impulso registrado por las compras al exterior, que supera al también notable aumento de las exportaciones, ha profundizado la situación deficitaria de la balanza comercial, que es financiada fundamentalmente por la inversión directa recibida. En concreto, el saldo exterior de ambos países registró un déficit por cuenta corriente en torno al 10 por 100 del PIB. Hasta el momento, el desequilibrio exterior no ha planteado problemas de financiación gracias al importante flujo de inversión extranjera derivado del potencial crecimiento que tienen estos países al integrarse en la UE (gráficos 4 a 9).

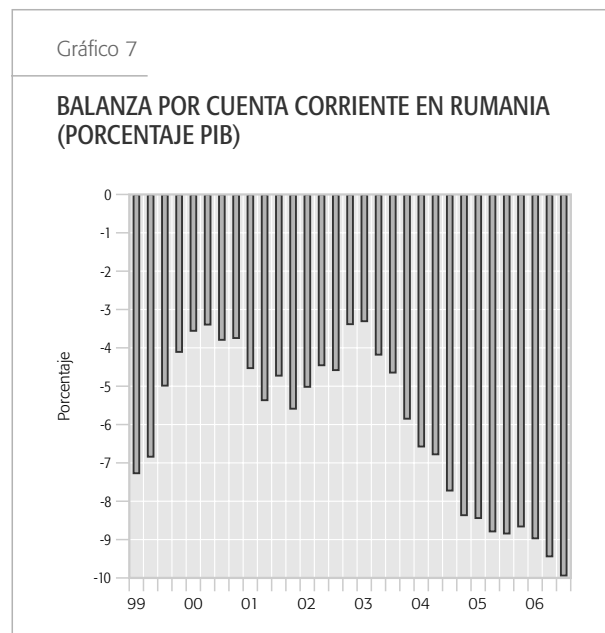
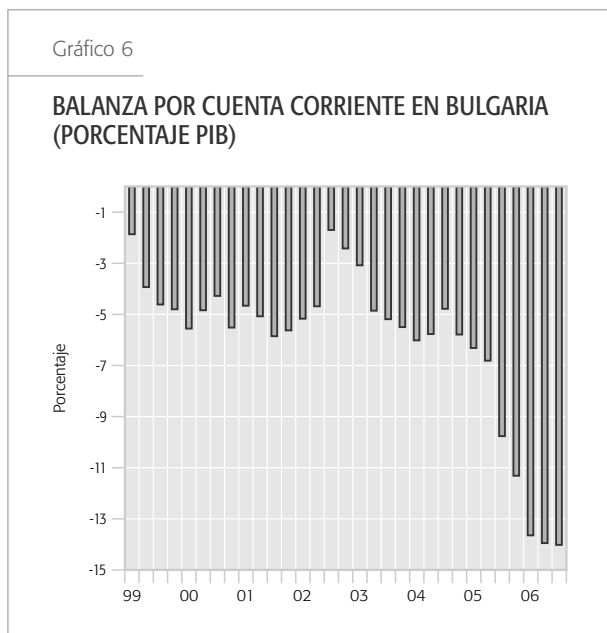


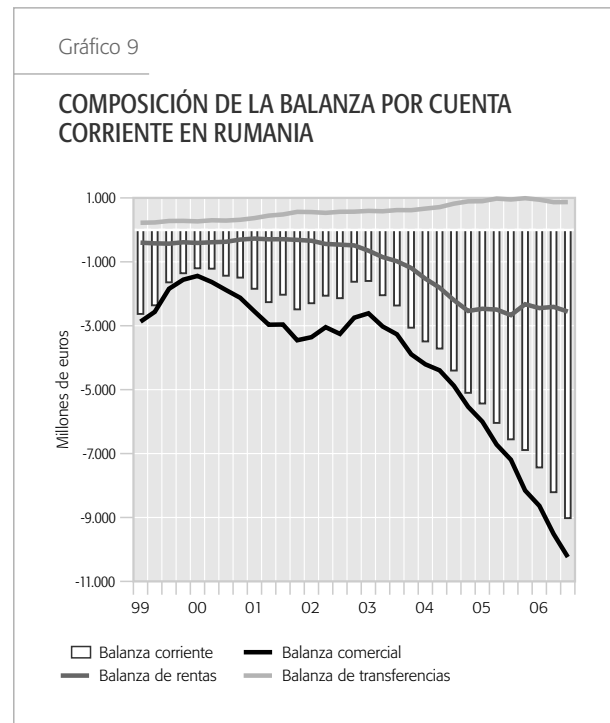
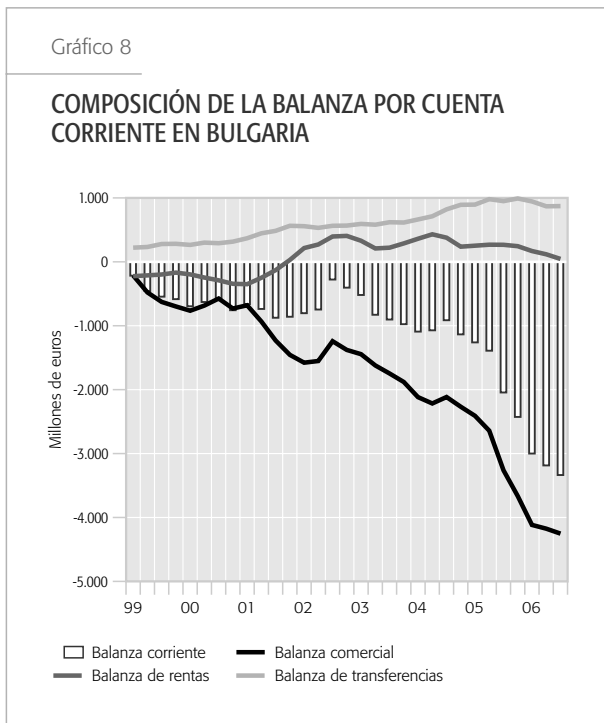


En cualquier caso, la evolución de los flujos comerciales muestra cambios muy significativos, no sólo cuantitativos sino también cualitativos, en tanto que ha habido cambios sustanciales entre sus principales socios comerciales y en la naturaleza de los productos intercambiados. La UE no sólo ha seguido siendo el primer mercado de exportación y de importación para estos países, sino que la importancia de ésta se ha ampliado, mientras que se ha ido sustituyendo de forma paulatina el comercio de materias primas y materiales relacionados con la industria pesada,

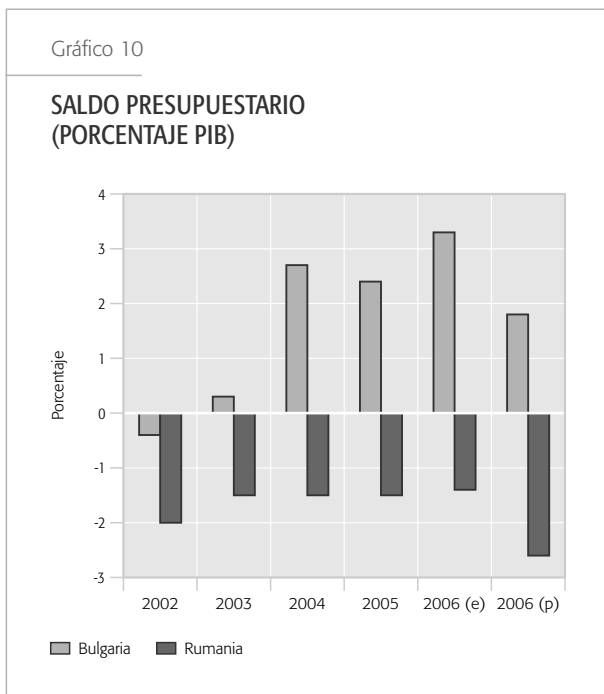
por el comercio de textil y calzado, mobiliario, automoción y material eléctrico, donde estos países cuentan con importantes ventajas competitivas.

Otro aspecto a destacar es la situación presupuestaria de ambos países que, en este caso, sí muestra diferencias: mientras Bulgaria cuenta con superávit de las cuentas públicas en torno al 3 por 100 del PIB, el déficit existente en Rumania resulta preocupante, fundamentalmente originado por la existencia de un sistema fiscal caracterizado por





disponer de una base y unos niveles impositivos insuficientes. Su integración en la UE puede, además, suponer una presión adicional en el gasto, con el fin de adecuarse a las exigencias comunitarias. Esta situación de desequilibrio público no es, sin embargo, sostenible a medio plazo, ya que la convergencia nominal con la UE impondrá más tarde o más temprano un saldo equilibrado (gráfico 10).



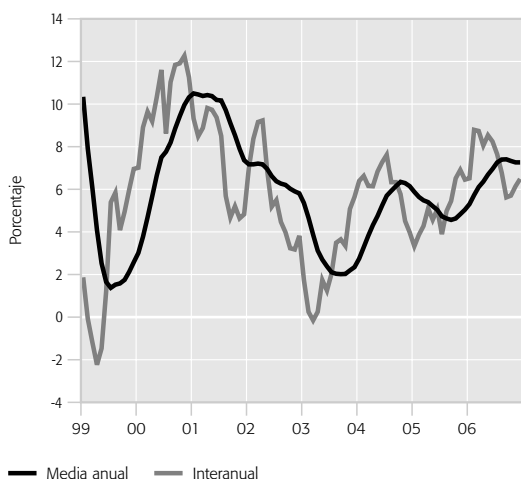
### 3.2. La inversión seguirá impulsando la expansión económica en Bulgaria

Después de la desaceleración económica sufrida por la economía búlgara en 2005, los datos disponibles hasta el momento respecto a 2006 muestran un ritmo de crecimiento más dinámico, con una media de crecimiento que supera el 6 por 100 en los nueve primeros meses del año, gracias al excepcional comportamiento de la demanda interna y, en especial, a la aceleración de la inversión empresarial. Por su parte, destaca la tasa de avance de las exportaciones, que supera el 10 por 100, propiciado por la expansión económica registrada por sus principales socios comerciales.

Este dinamismo se ha traducido en presiones inflacionistas, cuyo repunte, además, se ha visto favorecido por el aumento de los impuestos que gravan el tabaco y por los elevados precios de las materias primas, principalmente de petróleo, que tuvieron lugar hasta el mes de agosto. La inflación ha cerrado el año con una media del 7,3 por 100, significativamente superior al 5 por 100 de 2005 y constituye la tasa máxima desde 2001 (gráfico 11).

Por otro lado, el mercado laboral continúa robusteciéndose gracias a la creación de puestos de trabajo en el sector privado, hecho que ha permitido consolidar la tasa de paro por debajo del 9 por 100.

Gráfico 11

**EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN EN BULGARIA**


Con el ingreso de Bulgaria en la UE, se espera un crecimiento similar al del año 2006 o incluso superior. Tras la reactivación económica que ha tenido lugar en 2006 y el ingreso de Bulgaria en la UE se espera un crecimiento todavía muy superior a la media europea. En efecto, el aumento de las transferencias procedentes de la UE, uni-

do a la fuerte entrada prevista de inversión extranjera, incidirán positivamente en la inversión que, a su vez, generará un aumento de la población empleada, afectando positivamente en el consumo.

Este crecimiento económico vendrá acompañado de una menor tasa de inflación que se consolidará por debajo del 4 por 100, fruto del efecto base derivado del fuerte repunte de los precios que tuvo lugar en 2006 y por el menor dinamismo esperado para la economía mundial, fundamentalmente EE.UU. y China, que permitirá contar con un precio de las materias primas en niveles parecidos a los actuales (cuadro 2).

### 3.3. Esperamos desaceleración en Rumania pero crecimiento superior a la media de la UE

Después de un boyante crecimiento del 8,4 por 100 en 2004, la economía rumana moderó su tasa de avance hasta el 4,1 por 100 en 2005, debido al negativo impacto de algunos factores coyunturales (como las inundaciones ocurridas), así como la introducción de reformas estructurales que provocaron una ralentización en el crecimiento de la producción industrial. En cualquier caso, el comportamiento de la demanda interna fue excepcional, aportando 10,2 puntos al creci-

Cuadro 2

**CUADRO MACROECONÓMICO Y PERSPECTIVAS PARA BULGARIA**

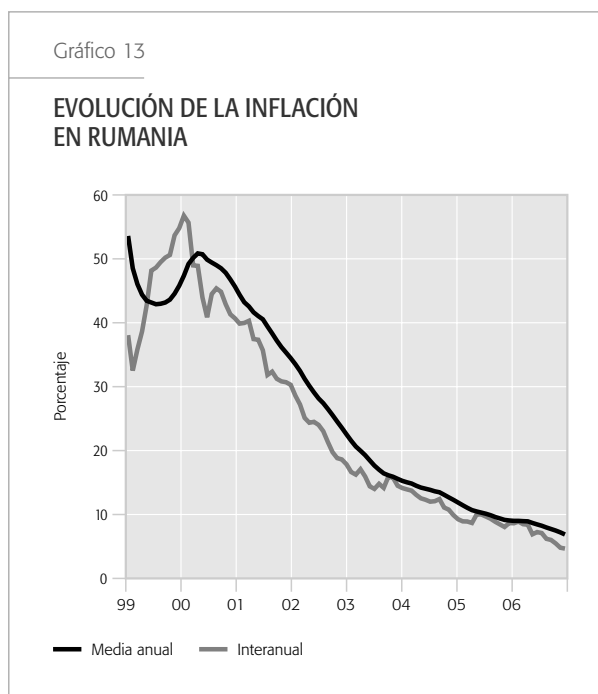
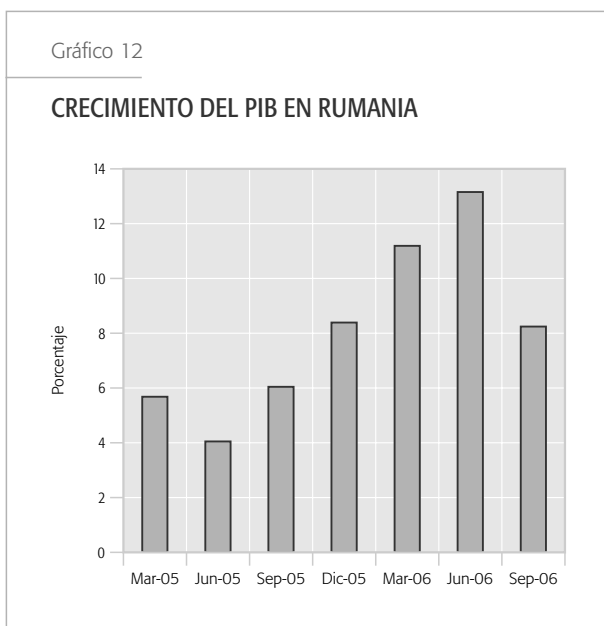
Tasa anual	2002	2003	2004	2005	2006 (e)	2007 (p)
<b>PIB</b>	4,9	4,5	5,7	5,5	6,0	6,0
Consumo privado	3,5	6,4	4,7	7,7	6,0	6,5
Consumo público	4,1	7,6	6,5	3,5	2,5	3,0
FBCF	8,5	13,9	13,5	19,0	17,5	14,0
Exportaciones (bienes y servicios)	7,0	8,0	13,0	7,2	12,6	11,2
Importaciones (bienes y servicios)	4,9	15,3	14,1	14,6	13,5	11,6
<b>Inflación</b>	5,8	2,3	6,1	5,0	7,3	3,5
<b>Saldo balanza corriente<sup>1</sup></b>	-5,6	-6,2	-5,8	-11,8	-13,9	-13,5
<b>Saldo presupuestario<sup>1</sup></b>	-0,4	0,3	2,7	2,4	3,3	1,8
<b>Tasa de paro</b>	18,1	13,7	12,0	10,1	8,9	7,7

Fuente: Comisión Europea.

<sup>1</sup> Porcentaje con respecto al PIB.

miento, liderado por la FBCF que alcanzó ritmos del 13 por 100, gracias al dinamismo de la inversión en el sector privado, mientras que el consumo privado desaceleró su avance desde el 14,2 por 100 registrado en 2004 hasta el 9,7 por 100. Asimismo, el sector exterior restó cinco puntos al crecimiento de 2005 debido al fuerte impulso de las importaciones, que registraron un crecimiento proporcionalmente superior a las exportaciones, otro síntoma de fortaleza de la demanda interna. De momento, no disponemos de cifras definitivas de crecimiento del PIB en 2006, pero de los datos conocidos hasta el momento se puede estimar un avance del 7,2 por 100, gracias al mantenido dinamismo de la demanda interna y al mejor desempeño del sector exterior, fruto de la recuperación económica registrada por los países más importantes de la eurozona (gráfico 12).

Este crecimiento ha estado acompañado de una evolución bajista de la inflación, cerrando en 2006 con un crecimiento medio de los precios del 6,9 por 100, desde el 9 por 100 del año anterior, a pesar de los elevados precios del crudo en los mercados internacionales, que fueron en parte contrarrestados por la apreciación de la divisa que permitió importar menos inflación. Asimismo, el empleo ha crecido de manera importante, aunque en el último año a menor ritmo, debido a la contracción de algunas industrias tales como la textil y minera. El déficit por cuenta corriente se ha seguido acelerando fruto del mayor dinamismo de las importaciones, hasta alcanzar un 9,9 por 100 del PIB en septiembre de 2006 (se estima un 10,3 por 100 en el conjunto del año). Este abultado déficit exterior, ha sido financiado en un 75 por 100 con la entrada de inversión extranjera directa (gráfico 13).



Al contrario de lo que ocurría con Bulgaria, tras la incorporación de Rumania a la UE, y después de la re-aceleración económica de 2006, se prevé que en 2007 la economía crezca a menor ritmo. En cualquier caso, a tasas nada despreciables y superiores al 5 por 100, por encima de la media mundial y muy superior a la de la UE. Asumiendo factores climatológicos normales, el sector agrícola debería volver a registrar tasas de crecimiento en torno al 3 por 100, su media histórica. Los cambios introducidos en el sector industrial, acentuados por la entrada en la UE y los elevados precios energéticos, limitarán el crecimiento de la industria a tasas del 3 por 100.

El crecimiento de la FBCF y la desaceleración del consumo privado seguirá en los próximos años. El dinamismo de la inversión empresarial vendrá explicado por la fuerte entrada de inversión extranjera directa y por la inyección de gasto público. El consumo privado registrará una gradual moderación a tenor de la menor renta disponible derivada de la reforma fiscal, con el objetivo de lograr el saneamiento de las cuentas públicas, y del tensionamiento del tipo de interés de referencia por parte del banco central, que limitará el crecimiento del crédito.

Aun cuando la inflación continúe la tendencia a la baja, el banco central seguirá subiendo tipos (actual 9 por 100), ante el previsible aumento de los precios administrados y el crecimiento de los salarios como principales focos de riesgo para la estabilidad de precios (cuadro 3).



Cuadro 3

## CUADRO MACROECONÓMICO Y PERSPECTIVAS PARA RUMANIA

Tasa anual	2002	2003	2004	2005	2006 (e)	2007 (p)
<b>PIB</b>	5,1	5,2	8,4	4,1	7,2	5,8
Consumo privado	5,2	8,4	14,2	9,7	11,5	9,0
Consumo público	3,2	7,7	4,2	4,5	4,0	4,5
FBCF	8,2	8,6	10,8	13,0	10,0	10,5
Exportaciones (bienes y servicios)	17,5	8,4	13,9	7,6	14,6	10,7
Importaciones (bienes y servicios)	12	16	22,1	17,2	20,7	16,0
<b>Inflación</b>	22,5	15,3	11,9	9,1	6,8	5,1
<b>Saldo balanza corriente<sup>1</sup></b>	-1,1	-4,8	-12,7	-8,7	-10,3	-11,8
<b>Saldo presupuestario<sup>1</sup></b>	-1,6	-2	-1,5	-1,5	-1,4	-2,6
<b>Tasa de paro</b>	7,5	6,8	7,6	7,7	7,6	7,5
<b>Tipo de cambio (RON/EUR)</b>	3,125	3,753	4,049	3,616	3,549	3,400

Fuente: Comisión Europea.

<sup>1</sup> Porcentaje con respecto al PIB.

#### 4. Un acceso de Bulgaria y Rumania a la UE sujeta a condiciones

Desde la adhesión de Bulgaria y Rumanía el 1 de enero de 2007, a la UE, ésta ha pasado a estar formada por 27 miembros. La entrada de ambos países se produce, al igual que la del resto de miembros, después de haber cumplido, o mejorado una serie de variables que la Comisión Europea ha ido destacando previamente en sus informes de seguimiento. En el publicado en Mayo de 2006 se destacaban una serie de aspectos en los que ambos países debían todavía mejorar para acercarse a los estándares comunitarios.

Concretamente, la Comisión ponía de manifiesto que en el caso de Bulgaria, se debía trabajar todavía en materia de sistema judicial, la lucha anti-corrupción, la cooperación policial y la lucha contra el crimen organizado, el blanqueo de dinero, el Sistema Administrativo Integrado para la Agricultura (IACS), el control de la encefalopatía espongiforme y el control financiero.

Por otro lado, en Rumania, debían realizarse medidas de mejora en el sistema judicial, la lucha contra la corrupción, el IACS, las Agencias de Pago, la encefalopatía espongiforme y la interconectividad de los sistemas fiscales.

Más tarde, ya en septiembre de 2006, la Comisión publicaba otro "Informe de seguimiento sobre el nivel de preparación de Bulgaria y Rumania con vistas a su adhesión a la UE" en donde, se certificaba que ambos países habían avanzado considerablemente en los preparativos para su adhesión del 1 de enero de 2007. De hecho, la Comisión afirmaba en palabras textuales que "tanto Rumania como Bulgaria habían alcanzado un elevado grado de adaptación al acervo comunitario", aunque señalaba también "una serie de lagunas que seguían suscitando preocupación".

Aun con todo, estos países no han entrado en la UE con todos los derechos y obligaciones que les corresponden por su condición de miembros. En determinados aspectos se han previsto períodos transitorios que otorgan a Rumania y a Bulgaria un plazo más largo para que adecuen su entorno regulatorio a los estándares comunitarios. En otros, los estados miembros han impuesto medidas de salvaguardia para protegerse el impacto de la entrada en el mercado de determinados productos búlgaros y rumanos.

Son estas condiciones de entrada las que merece la pena destacar, en la medida en que las empresas comunitarias pueden verse afectadas o favorecidas por ellas.

#### 4.1. La inversión puede verse afectada por algunas medidas horizontales

No cabe duda de que, en los últimos años, el entorno de negocios en ambos países ha ido mejorando fruto de las exigencias de la UE hacia una mayor convergencia con el resto de mercados miembros. Aunque persisten ámbitos donde esa convergencia es menor, existen otros factores que refuerzan claramente el atractivo de estos mercados.

Por un lado, son países que, en líneas generales, cuentan con unos costes productivos y de mano de obra inferiores a los del resto de países comunitarios. Y por otro, gozan de una carga fiscal más reducida (impuesto de sociedades rumano de un 16 por 100 y el búlgaro del 10 por 100, tras la ratificación del Parlamento de su reducción desde el anterior 15 por 100) y con unos incentivos a la inversión que, en el caso del Rumania, se van a mantener en el marco de períodos de transición más o menos largos. En efecto, en dicho país, en materia de impuestos, las medidas tomadas para alcanzar la convergencia europea no alteran en exceso su favorable marco fiscal. Las empresas que habían invertido en Rumania, en zonas menos favorecidas del país, antes del 1 de julio de 2003 y que gozaban, por lo tanto, de la exención del impuesto de sociedades, mantendrán dicho incentivo, dependiendo de las zonas en las que dicha inversión esté situada, durante períodos que van desde 2008 hasta 2010.

Sin embargo, existen a su vez, medidas que retrasan la aplicación de determinadas cláusulas de la normativa europea que resultarían más beneficiosas para las empresas extranjeras. Tal es el caso de las garantías de protección mínima de inversiones y los pagos de cánones y de intereses entre filiales de matrices europeas situadas en alguno de estos nuevos miembros. En el primer caso, las empresas europeas deberán tener en cuenta que, ni en Bulgaria (hasta el 1 de enero de 2010) ni en Rumania (hasta el 1 de enero de 2012), los inversores tendrán derecho a la indemnización mínima de 20.000 euros que establece la normativa europea. Por el contrario, la indemnización mínima con la que gozan los inversores europeos por el momento es bastante inferior (en Rumania de 4.500 euros y en Bulgaria de 12.000 euros), aunque ésta se irá incrementando progresivamente hasta alcanzar los niveles europeos.

Respecto a los pagos de cánones e intereses entre filial y matriz, seguirán estando sujetas a cargas impositivas hasta el 1 de enero de 2015 en el caso de Bulgaria y hasta el 1 de enero de 2011 en el de Rumania, mientras en el resto de países europeos estas transferencias de capital están exentas de impuestos. En ambos países existen no obstante, tipos impositivos máximos que se deberían apli-

car a tales efectos. En Rumania es del 10 por 100 hasta la culminación del período transitorio y en Bulgaria es del 10 por 100 hasta el 31 de diciembre de 2010 y del 5 por 100 hasta el 31 de diciembre de 2014.

#### 4.2. Algunos sectores retrasan su plena apertura

Por otro lado, además de las anteriores medidas que se podrían denominar horizontales, existen también otros períodos transitorios de carácter sectorial que merece la pena destacar.

Dentro del sector inmobiliario (sector que como se verá en el siguiente capítulo es de los más atractivos para las empresas españolas) se mantendrán las restricciones existentes en cuanto a la adquisición de propiedades inmobiliarias y de terrenos agrícolas. Dichas restricciones, que no permiten a ciudadanos comunitarios ni extranjeros adquirir viviendas secundarias en dichos países, pueden sin embargo, solventarse a través de la constitución de una sociedad en sendos mercados puesto que dicha restricción tan sólo afecta a ciudadanos extranjeros y no a empresas. Sucede lo mismo en el caso de la adquisición de terrenos agrícolas, bosques y tierras forestales. En ambos países, las restricciones se mantendrán durante cinco años desde la adhesión en el caso de propiedades inmobiliarias y durante siete años en el caso de terrenos agrícolas, bosques y tierras forestales.

Otro de los sectores que seguirá soportando el mayor número de períodos transitorios hasta adoptar la normativa comunitaria así como de medidas de salvaguardia, es el agroalimentario. La incapacidad, por el momento, de estos países de adoptar las medidas sanitarias y fitosanitarias sobre los alimentos de origen animal, ha derivado en que hasta que no se cumplan se restrinja la venta de determinados productos únicamente en el territorio nacional, no pudiendo ser exportados a la UE. Este es el caso de productos lácteos en Bulgaria y de productos de origen animal en Rumania, comercializados por establecimientos que no cumplan las normas específicas de higiene.

Por otro lado, debido a la peste porcina, está prohibida la exportación a la UE de cerdos, carne de cerdo y algunos productos a base de cerdo procedente de ambos países.

#### 4.3. Unas relaciones bilaterales cada vez más intensas

El hecho de que ambos países se hayan adherido a la UE, genera un creciente interés en dichos mercados en

cuanto a las oportunidades de comercio e inversión que ofrecen. De hecho, la UE ha sido siempre el primer socio comercial de ambos países y desde el año 2005, en el que se firmó el Tratado de Adhesión de Bulgaria y Rumania, muchos han sido los países que han empezado a mirar con atención a estos candidatos con objetivo de aprovechar además la posición estratégica de ambos socios como plataforma de exportación a Rusia, Turquía y Oriente Próximo. Aunque quedan todavía determinados aspectos tanto económicos, comerciales, empresariales y laborales con necesidades de mejora, conviene hacer mención de las oportunidades que las empresas españolas se pueden encontrar en estas dos economías tras su incorporación a la UE.

Por un lado estudiaremos la evolución de las relaciones comerciales bilaterales entre España y cada país destacando los sectores más atractivos y por otro, abordaremos la evolución de las inversiones españolas en estas economías así como las oportunidades de inversión que nuestras empresas pueden aprovechar.

El proceso de integración con la UE ha propiciado una amplia liberalización del mercado y un marco jurídico más estable y cada vez más próximo a los estándares comunitarios en ambos países. Todo ello ha provocado una mejora del entorno de negocios, situación de la que ya se han aprovechado muchas empresas extranjeras.

Las *relaciones comerciales* entre España y ambos países han ido creciendo a ritmos muy elevados en los últimos años. Las relaciones con Rumania frente a las de Bul-

garia han sido más intensas tanto en volumen (1.169 millones de euros frente a 570 millones de euros en 2005) como en crecimiento (desde el año 1999, las exportaciones españolas a Rumania han crecido a un ritmo del 38 por 100 anual mientras las dirigidas a Bulgaria lo han hecho más moderadamente, 14 por 100).

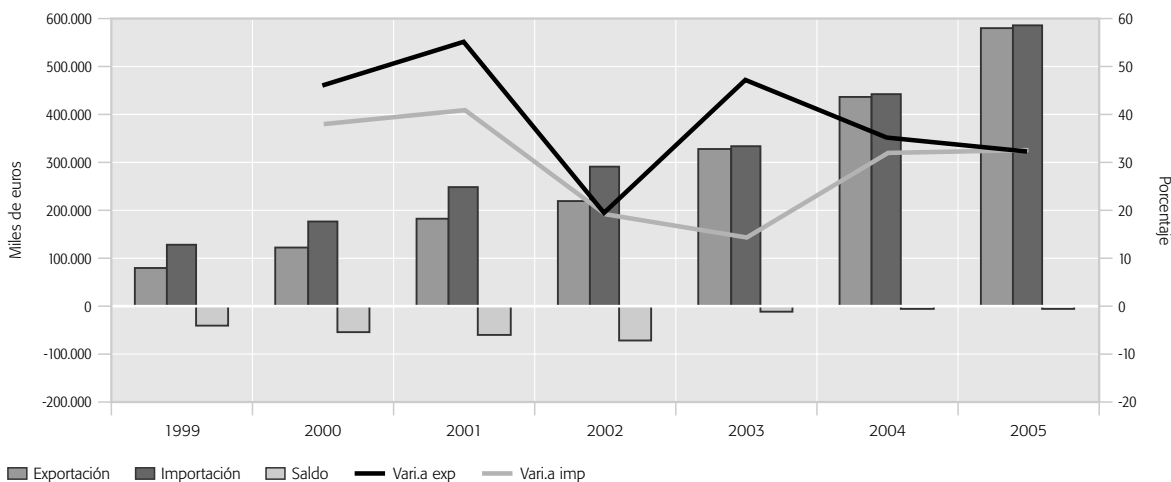
El mayor volumen de las relaciones comerciales con el país rumano es fruto del mayor tamaño de mercado de este país (22,3 millones de habitantes frente a los 7,3 millones de Bulgaria). Sin embargo, cabe destacar que, en Bulgaria, la renta *per cápita* es mayor (10.400 dólares frente a 8.800 dólares) por lo que éste país tiene una mayor capacidad de compra de productos de consumo que debería propiciar una intensificación de éstos intercambios.

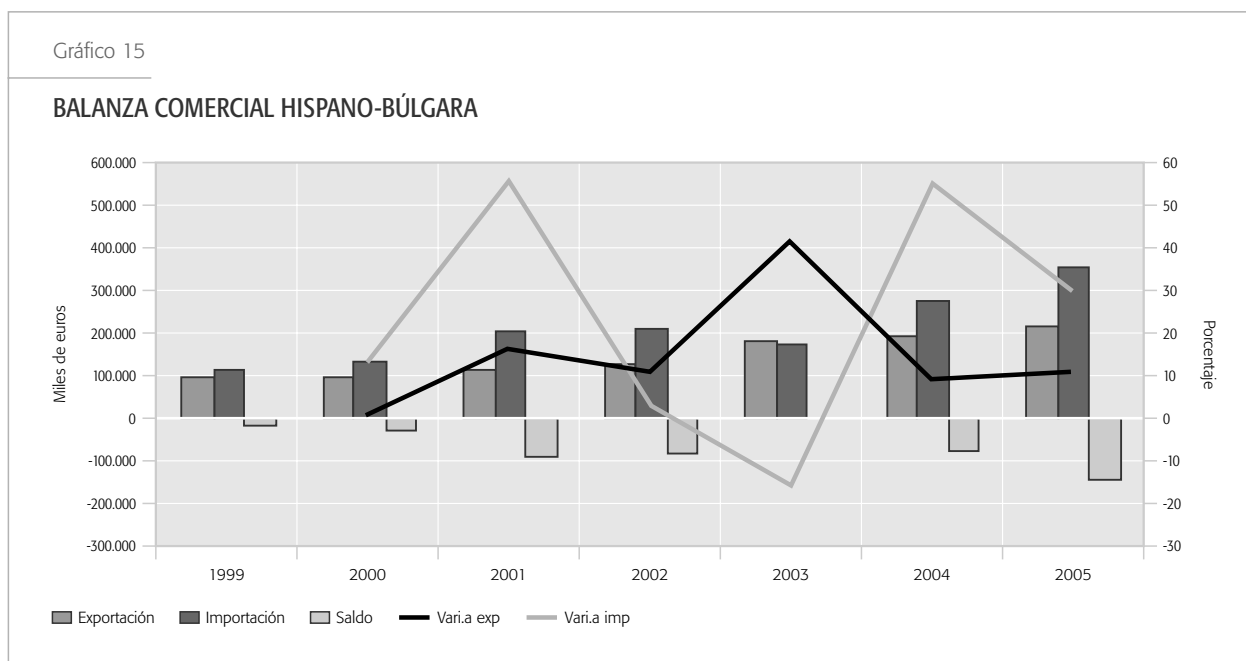
Aunque en ambos casos, nuestra balanza comercial bilateral presenta sendos déficit, el desequilibrio es sensiblemente mayor en el caso de Bulgaria mientras que con Rumania desde el año 2003 nuestras exportaciones han igualado prácticamente a nuestras compras (gráficos 14 y 15).

En cuanto a los sectores que presentan un mayor dinamismo de exportación hacia ambos países, llama la atención la similitud en el perfil de compra de productos españoles. Entre los primeros capítulos que empresas rumanas y búlgaras adquieren de nuestro país se encuentran mayoritariamente los productos industriales, concretamente la maquinaria industrial, los productos cerámicos y la maquinaria y material eléctrico. En el caso de Rumania, la única diferencia que coloca al sector automóvil como principal grupo de exportación (un 21 por 100 del total de

Gráfico 14

**BALANZA COMERCIAL HISPANO-RUMANA**





exportación) es fruto de la presencia de la fábrica de Renault en dicho país. En conjunto, la exportación de estos cuatro sectores supone el 35,5 por 100 de las ventas españolas a Bulgaria y el 57 por 100 de las ventas dirigidas a Rumanía.

Entrando más en profundidad dentro de los sectores, destaca el crecimiento de demanda rumana producido en los últimos años en los sectores de maquinaria mecánica y eléctrica, el sector automóviles y los productos cerámicos. Las ventas españolas de maquinaria mecánica y eléctrica han registrado un crecimiento de un 74 y un 31 por 100 desde el año 2000 al 2005, respectivamente. Por otro lado, las exportaciones de productos cerámicos, se han incrementado un 93 por 100 en sólo cinco años.

En el caso de Bulgaria, los productos que más han incrementado sus ventas hacia este país han sido los productos textiles y los productos farmacéuticos. Desde el año 2000, los primeros han multiplicado sus ventas por 23 y los segundos lo ha hecho por más de cuatro.

Por lo tanto, se puede subrayar que ambos países presentan oportunidades comerciales crecientes para las empresas españolas, mayoritariamente en el sector de bienes intermedios.

Aparte de las oportunidades comerciales destacadas anteriormente, ambos países presentan diversas *oportunidades de inversión*. aunque por ahora la inversión española en ambos países es escasa (la inversión bruta española no supone ni el 1 por 100 del total de la in-

versión dirigida a los países de la ampliación) y tan solo se aprecian algunas inversiones puntuales, lo que si se observa es un interés creciente por estos países sobre todo de cara a la adhesión. De hecho, con tan solo datos de enero a septiembre de 2006, la inversión española hacia ambos países ha crecido un 452 por 100, donde el sector inmobiliario ha concentrado el 30 por 100 del total de inversión emitida a ambos países en conjunto.

Comparativamente, cabe destacar que, si bien la inversión bruta española en Rumania se dirige a los sectores del automóvil (53 por 100), inmobiliario (16 por 100), de fabricación de maquinaria industrial (10 por 100) y madera y corcho, (9,8 por 100), en Bulgaria el sector principal receptor de inversión española es el inmobiliario (67,5 por 100) seguido del metalúrgico (16 por 100) y del de industria química (8,4 por 100).

Cabe hacer mención especial al sector inmobiliario ya que los últimos resultados estadísticos indican que las empresas españolas han apostado por este sector no exento de oportunidades. Los últimos datos disponibles de inversión emitida desde España en este sector, arrojan claras señales sobre su potencial en ambas economías. De hecho, en el período enero-septiembre de 2006, el 30 por 100 de la inversión española corresponde al sector inmobiliario, inversión que se ha multiplicado por nueve respecto al año anterior. Además, en el caso de Bulgaria, este sector ha soportado el 88,5 por 100 (22 millones de euros) de la inversión española en el mencionado período (gráfico 16).



Las oportunidades del sector inmobiliario en ambos mercados radican, por un lado, en la escasez de oferta y la demanda creciente de viviendas en los mismos, y por otro, en la elevada experiencia de nuestras empresas en el sector. Esto ha llevado a muchas de ellas a realizar proyectos de envergadura en estos países. Tal y como se resalta en la publicación "Evolución y perspectivas del mercado inmobiliario en Navarra y España y oportunidades de negocio en el Este de Europa" de la Biblioteca Vialogos, existe un alto potencial de crecimiento del sector inmobiliario de estos países, consecuencia del proceso de ampliación de la Unión Europea que deriva en un incremento de las tasas de crecimiento de sus economías, de su renta *per cápita* y una mayor estabilidad política y económica. En los últimos años se ha producido un resurgimiento de la construcción que se ha traducido principalmente en proyectos urbanísticos en las grandes ciudades. Existe, además, una importante disponibilidad de oferta inmobiliaria, tanto de suelo como de edificios, cuyo coste es bastante inferior al del resto de países de la Unión Europea, incluido España. Estos factores están despertando el interés de las empresas españolas del sector.

Además de las oportunidades que ofrece este sector no hay que olvidarse que otros como el maderero en Rumania, por su extensa superficie boscosa, o el de las industrias transformadoras en ambos países, por sus costes más reducidos, presentan también oportunidades nada despreciables.

Por otro lado, destacan los sectores que bajo los Fondos Estructurales y de Cohesión van a ser susceptibles

de grandes proyectos de desarrollo y modernización en los próximos años. En el caso de Rumania, para apoyar avances en materia de medio ambiente, este país contará con fondos que destinará a financiar proyectos en materia de tratamiento de aguas, gestión de residuos y calidad del aire, entre otras. Se trata de fondos más amplios que los anteriores de Preadhesión de los que disponía hasta ahora (PHARE y especialmente ISPA), con una estructura de gestión descentralizada y con capacidad para financiar proyectos de mayor envergadura. En concreto, el país tiene comprometidos 3.900 millones de euros en concepto de Fondos de Cohesión para medio ambiente para el período 2007-2013. Además de los Fondos procedentes de la Unión Europea, otras entidades multilaterales como el Banco Mundial, el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD) y el Banco Europeo de Inversiones (BEI) financian también proyectos relacionados con el medio ambiente en el país y conceden préstamos para la cofinanciación de aquellos propuestos por la Comisión Europea. Además de las oportunidades del sector de medio ambiente, en Rumania se espera para los próximos años la privatización de tres sociedades eléctricas, una hidroeléctrica, la compañía extractora de gas, las dos compañías nacionales de ferrocarril y el principal suministrador de radiocomunicaciones. No hay que olvidar tampoco que estos países cuentan con mucho terreno agrícola y que según informa la Oficina Comercial de Bucarest, la Agencia de Dominios del Estado tiene 200 fincas disponibles para arrendar que se sacan a concurso público para su explotación agrícola por un período de 49 años prorrogable.

Por otro lado, Bulgaria, durante los tres próximos años, está previsto que disfrute de un paquete financiero de 4.600 millones de euros, de los que 1.562 millones estarán destinados al sector agrícola, 2.300 millones a acciones estructurales, 498 millones a políticas internas y 240 millones a financiar iniciativas en el marco del acuerdo Shenghen. En este país existen, por el momento, proyectos interesantes de construcción de varios tramos de autopistas y otros proyectos de mejora de la línea de ferrocarril, de construcción de un puente sobre el Danubio y de la nueva Terminal del aeropuerto de Sofía. Además, en el sector energético, se espera la privatización de compañías de calefacción central de los distritos de Plovdiv, Shumen Varna y Pernil. Por otro lado, la Agencia de Privatización esta preparando la venta de diez plantas de energía hidroeléctrica que suponen el 86 por 100 del total de la capacidad de este tipo de energía.

Es por esto que además de las oportunidades que por las características y potencial de mercado presentan determinados sectores de ambos países, no se debe olvidar que, con cargo a estos Fondos, se realizarán proyectos de

inversión de gran envergadura, de los que las empresas españolas podrán también aprovecharse.

Resumiendo, y sin olvidar que todavía existen determinados factores que inciden negativamente en la confianza de los inversores, la adhesión de estos países a la UE está derivando en un acercamiento cada vez mayor a los estándares europeos, (tanto macroeconómicos, de estabilidad, como de marco jurídico, comercial y de inversión) que se traducen en una mejora del entorno que hacen cada vez más atractivas las oportunidades de negocio existentes en dichos mercados.

### Bibliografía

- Boletín Mensual del Banco Central Europeo (2007): "The Enlarged EU and Euro Area Economies", enero.
- Comisión de las Comunidades Europeas (COM [2006] 549 final) (2006): "Informe de seguimiento sobre el nivel de preparación de Bulgaria y Rumania con vistas a su adhesión a la UE", Bruselas, 26 de septiembre.

- Comisión Europea (2006): "World Economic Outlook", noviembre.
- CONTHE, P. y SILVA, L. (2006): *Rumanía, a las puertas de Europa*, Empresa Global, Ediciones Empresa Global, noviembre.
- Diario Oficial de la Unión Europea (L 157/278), Anexo VI (2005): "Lista contemplada en el artículo 23 del Acta de adhesión: Medidas transitorias para Bulgaria", 21 de junio.
- Diario Oficial de la Unión Europea (L 157/138), Anexo VII (2005): "Lista contemplada en el artículo 20 del Protocolo: Medidas transitorias para Rumanía", 21 de junio.
- Foro Financiero y Monetario Europeo (2006): "Macroeconomic Adjustment in the New EU Member Status", abril.
- PAREDES, J (2006): *Bienvenida Bulgaria*, Empresa Global, Ediciones Empresa Global, diciembre.
- PAREDES, J. y SILVA, L. (2007): *Eslovenia, la Suiza de los Balcanes*, Empresa Global, Ediciones Empresa Global, febrero.
- Oficina Económica y Comercial de España en Sofía (2006): *Informe Económico y Comercial de Bulgaria*, junio.
- Oficina Económica y Comercial de España en Bucarest (2006): *Informe Económico y Comercial de Rumanía*, mayo.
- Servicio de Estudios de Caja Navarra y Grupo Analistas Financieros Internacionales, "Evolución y perspectivas del mercado inmobiliario en Navarra y en España y oportunidades de negocio en el Este de Europa", Biblioteca Vialogos.Can, septiembre.