

LA DECISION DE INVERTIR EN CASTILLA Y LEON

SOCIEDAD PARA EL DESARROLLO INDUSTRIAL DE CASTILLA Y LEON, S.A

Fernando Calleja Merino
Pedro Paz García
Pedro Pisonero Pérez

I. PROLEGOMENOS

El *progreso económico de los pueblos* a lo largo de la historia está vinculado a la propia idiosincrasia de los mismos, los recursos naturales, y sobre todo con su capacidad emprendedora; esto es, la aplicación de sus recursos, y esfuerzos para mejorar el *modus vivendi* propio, y el de sus conciudadanos. Este concepto es equisignificativo con la idea de Inversión, como más adelante veremos.

La vitalidad económica de un país está estrechamente relacionada con esta variable, pues determina la capacidad de desarrollo futuro de su standard de vida, puesto que establece las bases de la producción futura de una economía.

Haciendo uso del diccionario de Economía (R. Tamames), Invertir se define como : "la aplicación del ahorro al gasto en bienes de equipo o de capital, o en activos financieros, para obtener de ellos una rentabilidad". Una concreción más ajustada a nuestra ponencia delimita la inversión como : "*El gasto en activos físicos con una vida superior a 1 año*".

La importancia económica de esta magnitud en la economía, obliga a incidir sobre la misma, es por ello que comprender sus principios y razones es de sumo interés para lograr una influencia positiva. Sin embargo esta labor presenta serias complicaciones, y ha sido origen de muy diversas teorías al respecto.

Esta ponencia intenta aproximarse a las causas microeconómicas de la decisión de invertir en esta Comunidad Autónoma, lo que implica adentrarse en un campo cuyo conocimiento procede de la experiencia propia y ajena (principalmente en el área industrial), apoyada en los datos estadísticos disponibles de diferentes fuentes.

II. ENCUADRE GLOBAL.

Bajo este rótulo se pretende presentar un panorama de la inversión a nivel mundial, europeo, nacional y regional, haciendo uso de cifras macroeconómicas de forma muy breve.

Por ello, siguiendo la terminología del F.M.I., han de diferenciarse las Inversiones nacionales de las inversiones extranjeras, por razones tanto del agente que la ejecuta, como de los objetivos que persigue.

Los argumentos esenciales de la Inversión Extranjera Directa (I.E.D.) se asientan en las dimensiones del mercado, recursos humanos o naturales, o bien en el interés por lograr el control de una compañía existente en ese país; en el caso de naciones desarrolladas el interés primordial se centra en logro de cuota de mercado. Por supuesto la empresa inversionista ha de contar con alguna ventaja competitiva en su decisión de invertir, frente a la alternativa de exportar desde su origen: la proximidad al mercado, y por tanto su mejor conocimiento, permite fabricar productos más adaptados a este; una rápida respuesta ante el cambio de las tendencias del consumidor; supresión de las barreras arancelarias o de contingentación; reducción de costes, etc.

En el *marco del Mercado Unico* la inversión foránea es de 65.162 Millones de Ecus, procede fundamentalmente de otros países pertenecientes a la Unión Europea (44%), y en menor medida de E.E.U.U. (27,5%), siendo la inversión Japonesa inferior al 3% del total.

La tendencia general en la Unión Europea en los últimos 5 años de la Formación Bruta de Capital es de estancamiento e incluso ligero retroceso, tras una fuerte expansión en la segunda mitad de los años 80. Actualmente se esperan crecimientos moderados, ante la falta de confianza empresarial por los fuertes tipos de interés real (comparativamente con E.E.U.U. y Japón), y la incertidumbre política y económica existente.

La variable inversión se halla alimentada siempre por el ahorro -o desahorro-, tanto interior del país (privado o público), como exterior, si es necesario.

Una visión histórica de los niveles de ahorro/inversión en países representativos muestra :

	1967-73	1974-79	1980-90
ALEMANIA	25,5%	21,5%	20,6%
E.E.U.U.	15,9%	16,6%	15,5%
JAPON	36,9%	32,7%	29,9%

(Fuente : F.M.I.)

Si observamos una variable aún más precisa, como la F.B.C.F. (Formación Bruta de Capital Fijo), y hacemos un análisis comparativo con España :

F.B.C.F. (% P.I.B.)

Periodo 1.960-1.990

	TOTAL	MAQUINARIA Y EQUIPAMIENTO
ALEMANIA	22,6%	8,6%
E.E.U.U.	18,1%	7,5%
JAPON	31,4%	12,3%
C.E.	21,9%	8,9%
ESPAÑA	23,4%	8,9%

(Fuente : O.C.D.E.)

La inversión fija (FBCF) supone una media del 20% aproximadamente del P.I.B. en los países industrializados. Esta variable a su vez presenta un componente altamente cíclico, esto es, la demanda, expectativas empresariales y tasa de interés influyen muy negativa o muy positivamente en la misma.

El crecimiento de la Inversión fija real en el periodo 1.960-89 (cambio porcentual anual) se presenta a continuación.

(%)	1.960-68	1.968-73	1.973-79	1.979-89
ALEMANIA	3,1	5,5	0,5	1,4
E.E.U.U.	5	3,7	1,9	2,6

JAPON	15,2	12,5	1,5	5,3
O.C.D.E.	6,5	5,8	1,2	3,2
ESPAÑA	12,5	7,2	-1,3	4,3

(Fuente O.C.D.E.)

La evolución en los distintos periodos es evidente y marca una tendencia a muy largo plazo de ligera desaceleración del crecimiento de la inversión.

El *Análisis de España* se ha realizado empleando : Encuesta Industrial (INE), Central de Balances (Banco de España) y Encuesta de inversiones (MINER).

Una primera conclusión alude al estrecho grado de correlación entre la variación F.B.C.F. de un sector de la economía, y el nivel de ocupados en el mismo. No obstante, para nuestro país, se estima que sólo se produce este hecho de creación de empleo para niveles de aumento del P.I.B. en torno al 3% .

Los principales países de origen de Inversiones Directas Autorizadas de capital extranjero en España son : Holanda, Francia, USA, Alemania y Reino Unido, que, en 1.993, representaban el 53% de los 1,32 billones de pesetas -cifra un 10,1% inferior a la de 1.992-.

Así mismo presentan una extrema correlación el Grado de Utilización de la Capacidad Productiva y la tasa de variación de la inversión, con un retardo temporal para la segunda. Esto es, para que se produzca su incremento de la inversión, previamente ha de recuperarse el grado de utilización de la capacidad productiva.

Si hacemos uso de un indicador cualitativo que se obtiene de las opiniones empresariales recogidas en la Encuesta de Inversiones del MINER, los datos revelan :

INDICE	1.991	1.992
Demanda Interna	-18	-47
Exportaciones	-22	-4
Situación Financiera	-35	-27
Factores Técnicos	38	29
Otros factores	-15	-32

que el único factor positivo percibido corresponde a la adaptación tecnológica -bien por mejoras en productividad, o bien por la incorporación de nuevos productos.-

Un *estudio regional* de esta variable indica que Castilla y León representa un 7% de la F.B.C.F. nacional -datos de 1.990-, absorbiendo Cataluña (25,3%), País Vasco (12,7%), Madrid (10,9%), Valencia (9,6%) y Andalucía (8,8%) más de dos tercios de la inversión total en el País.

Los datos sobre F.B.C. referidas a Castilla y León se encuentran actualizados hasta el año 1.990, lo que implica que presenta una serie de valores crecientes para el periodo 87-90, dado que corresponde a los ejercicios 1.991-1.993 la zona descendente de la curva de inversión.

Sirva como indicador de este hecho la reducción del número y volumen económico de los proyectos de inversión presentados ante la Administración en solicitud de Ayudas y Subvenciones.

III. FACTORES MICROECONOMICOS

En este epígrafe se abandonan los apoyos estadísticos, adentrándose la ponencia en el terreno de las reflexiones. Pretendemos cooperar para desentrañar las razones últimas de las decisiones de inversión en nuestra Comunidad, y ayudar con ello a fomentarla.

En este epígrafe se desgranarán los diversos elementos, así como las consideraciones sobre los mismos.

III.a INFRAESTRUCTURA

La ubicación estratégica de la región es de muy variada valoración según la actividad y el sector que nos ocupe. Si bien Castilla y León se halla localizada en el Eje Francia-Portugal, y próxima a los núcleos de desarrollo de Madrid y el País Vasco como ejes más relevantes.

Las infraestructuras de transporte por carretera se consideran atractivas en los ejes mencionados, si bien la futura construcción de la autovía hacia Galicia, así como las vías de gran capacidad Burgos-León, y la ruta de la plata, concluirán un mapa actualmente en desarrollo. Los enlaces ferroviarios se hallan a la altura de un país donde este sistema de transporte

no ha sido suficientemente potenciado, no obstante está por definir la ruta del nuevo T.A.V.. El transporte aéreo presenta un nivel insuficiente, aunque en los últimos años se han intentado varias fórmulas de desarrollo, con deficientes resultados por el reducido tamaño de la demanda, por lo que la vía de ruptura parece establecerse mediante compañías de transporte aéreo regional en pequeñas aeronaves.

La infraestructura de los servicios industriales : suelo, energía, combustible, agua, etc.. no presentan problemas, de abastecimiento -aquí el gas natural es todavía una excepción-, si bien para los dos primeros los precios pudieran mejorarse.

Las empresas auxiliares, así como las de servicios, presentan un amplio abanico en cuantía y calidad como infraestructura de apoyo a la empresa, nucleándose en la nueva Red de Centros Tecnológicos infraestructura de Investigación y Desarrollo utilizable por la empresa.

A pesar de la gran extensión de Castilla y León, la difícil orografía con las regiones limítrofes, y su escasa población, que provocan una baja rentabilidad social/política en la ejecución de inversiones de infraestructuras; es evidente que la comunicación interregional articula el desarrollo de la región con otros núcleos en su exterior.

III.b EJES REGIONALES DE DESARROLLO

La geografía económica explica la concentración industrial en un area concreta por razones de tipo histórico, y se realimenta en tres fuentes :

- Incremento de la demanda -ligada al aumento de población-
- Rendimientos crecientes.
- Reducción de costes de transporte.

Estos hechos son explicados por diversas teorías económicas sobre el desarrollo regional, fundamentalmente las de "tipo institucional" en las que destaca el "Polo de Crecimiento", como una de las más aceptadas.

Encaminando los pasos a nuestra región, y haciendo uso de un reciente estudio de Alvarez Perla sobre localización de la inversión industrial -cuyo análisis lo apoya en los proyectos de inversión tramitados para la ejecución de inversiones-, se reflejan claramente los tres grandes ejes de dinamismo Económico :

1. Aranda de Duero - Burgos - Miranda de Ebro.
2. Valladolid - Palencia.
3. Benavente - León - Ponferrada.

Es importante determinar los ejes de dinamismo por dos razones :

- Los apoyos de la administración se basan en la selección de aplicaciones de recursos escasos.

- Estos núcleos presentan un proceso de realimentación en el nacimiento y creación de nuevas empresas, puesto que la existencia de un tejido industrial próspero lo favorece.

III.c IDIOSINCRASIA EMPRESARIAL

Tanto las investigaciones sistemáticas acerca del carácter y peculiaridades propios del empresariado de la región, como los contactos personales del día a día con los "organizadores de la creación de riqueza", así como otras discusiones y aportaciones sobre esta materia alumbran el perfil sociológico del empresario Castellano-Leonés. Tras superar épocas en las que la imagen pública del empresario y la empresa eran bastante negativas, cada vez es más valorada esta función, en la medida que se entiende como elemento indispensable en la creación de riqueza -esto es : beneficios empresariales, retribuciones del trabajo y aportaciones fiscales-; este valor, no obstante excluye conductas como las producidas durante la denominada "burbuja especulativa" de finales de los 80.

En suma, en estos momentos nos hallamos ante una figura valorada y acreditada, al apreciarse la dificultad que supone esta labor. El análisis sociológico del empresariado de Castilla y León, de los Profesores J. Salcedo y A. Hernández arrojaron el *perfil sociológico* siguiente : varón, tradicional, masivamente autóctono y con nivel medio de estudios, no formado en el extranjero, minifundista, existe asociacionismo formal, escasamente investigador, con tendencia a culpar a factores externos, y orientado al mercado próximo. Ha de tenerse en cuenta que para fijar este perfil no se ha tomado una muestra de los más eminentes empresarios, sino de todo el tejido regional, en el que abunda la PYME familiar con menos de 5 empleados.

No obstante, de este estudio se desprende la existencia de un núcleo de empresarios (en torno al 15%), netamente emprendedores, muy cualificados, que constituyen la punta de lanza del desarrollo de la región,

capaces de asumir riesgos importantes para adaptarse en un proceso continuo a un mercado en evolución incesante; es esta figura la que ha de ser especialmente valorada, es el denominado "empresario con casta", líder imprescindible en todo proyecto. No hacemos referencia aquí al "empresario aventurero" que poco o nada compromete en su empeño.

La existencia de personas con inclinaciones empresariales, hasta la fecha, dependía de la tradición familiar -la mayoría de estas figuras son generaciones posteriores de "hombres-hechos-a-sí-mismos"-, y del aliento de la sociedad a esta figura -es ya tradicional la frase que circulaba en nuestra sociedad: "Hijo, tú funcionario"- . Algunos autores se atreven a afirmar que la vocación empresarial depende del tejido empresarial, del "hambre" y del ingenio, esto es, de la necesidad y experiencia para evolucionar. Obviamente esta teoría implica una realimentación, en los ejes más desarrollados, de nuevos empresarios, pues será donde más se produzcan estas circunstancias.

Existe, sin embargo una idea preconcebida que hace descansar a las soluciones a los problemas actuales sobre las administraciones (tipos de interés, Infraestructuras, etc...), cuando el punto de vista de los colegas europeos consiste en requerir del estado unos condicionantes favorables a la inversión, pero entienden como variables críticas de su negocio a las de carácter endógeno: la presión comercial, mejora de productividad, ajuste de necesidades financieras, etc.

III.d INVESTIGACION Y DESARROLLO

Las continuas transformaciones que sufre el mercado, ponen de relevancia el desarrollo continuado y la creación/adopción de nuevas tecnologías.

La posición actual de España es de convergencia con la U.E. -se ha duplicado el personal dedicado a I+D y multiplicado por veinte los gastos en este concepto para el periodo de 1.980 a 1.990-; sin embargo los gastos de I+D respecto del P.I.B. nacional representan el 0,94%, cuando países como Alemania (2,8%), Francia (2,4%) o Italia (1,3%) destinan cifras superiores.

En Castilla y León, el 75% de los gastos I+D son ejecutados por las empresas, sin embargo se detecta un claro fenómeno de concentración en grandes empresas innovadoras, si bien el 70% de las PYME no efectuaron innovaciones en su proceso productivo.

En este contexto la Universidad, tradicionalmente se ha vinculado a la investigación básica, si bien en los últimos años presenta muestras de acercamiento al contacto con empresas para desarrollar investigación aplicada, con éxitos conocidos entre otros en la Escuela de Ingenieros en Valladolid, Facultad de Veterinaria en León, etc.. A través de las O.T.R.I. se ofrecen unas nuevas posibilidades a un coste muy moderado.

El bache existente en la investigación aplicada, se pretende atemperar a través de la Red de Centros Tecnológicos, de muy reciente creación, y cuya valoración se habrá de realizar en función de sus propios resultados, siendo desiguales los inicios de los diversos componentes.

El nivel de formación general es superior a la media nacional en estudios superiores, si bien una parte importante una vez formados, acuden a núcleos industriales ajenos a la región, como Madrid o Bilbao; posiblemente el mayor problema se plantee en la escasa formación continuada y el reciclaje del personal, tarea que actualmente es ejecutada por la propia empresa con ayudas estatales en casos determinados.

A pesar de que en una economía global la ventaja comparativa de nuestro país ha de seguir la vía de la diferenciación por "conocimientos" o Tecnología, -dado que las ventajas en costes progresivamente se debilitarán-, es este posiblemente uno de los aspectos a reforzar, con una Formación Profesional más eficaz, y adaptada a las necesidades; en la Universidad, orientándose a la investigación aplicada que se demanda; y en la empresa realizando un esfuerzo en I+D al menos del 2-3% sobre su facturación.

III.e AYUDAS DE LAS ADMINISTRACIONES

En el devenir del último quinquenio se ha pasado de entender las subvenciones como una variable clave en la decisión de invertir (las cuantías se aproximaban a límites de subvención neta equivalente del 40-50%, se entendía de cobro rápido y no problemático), a convertirse en un apoyo más que en ciertos casos puede ser incluso rehusado por los condicionantes que implica (cobro dilatado en el tiempo, cifras porcentuales de subvención en torno a la tercera parte de los momentos iniciales, exigencia estricta de la cifra de inversión y creación de empleo prevista, etc..).

De las innumerables líneas de subvención actuales, destacamos como centrales las siguientes :

- | | |
|--|-------------------------------------|
| A. Incentivos Regionales. | 10-20% (Inversión > 75 M.) |
| B. Incentivos Territoriales. | 18-28% (Inversión 25-75 M.) |
| C. Incentivos Tecnológicos. | Préstamo a interés bajo (6%) |
| D. Línea Especial Industrias Agroalimentarias. | 18-28% Industria Agroalimentaria. |
| E. Creación de Empleo Indefinido. | Hasta 900.000 Ptas por nuevo empleo |

El periodo medio de cobro de las mismas oscila en función de numerosos factores, entre 1-3 años , si bien se pueden obtener vía créditos anticipos de los mismos .

Comparando este epígrafe con el resto de las Comunidades Autónomas, formalmente las líneas de apoyo son muy similares - con algunas excepciones-, si bien las ayudas efectivas (en porcentaje sobre la inversión) muestran ciertas diferencias.

En fin, las ayudas constituyen un apoyo más a la inversión, pero de un peso específico reducido; en otras palabras, el apoyo de la administración es conveniente pero insuficiente para materializar inversiones empresariales -recuerdense proyectos con elevadas ayudas aprobadas en las provincias de Palencia, Avila, o León, por ejemplo, que duermen el sueño de los justos- puesto que el motor de todo proyecto inversor es siempre el empresario. Incluso será conveniente replantearse la vía de subvención directa por la de préstamos a bajo interés, por la mayor eficacia demostrada (agilidad, cobro, selección previa, etc...).

III. f BREVE ANALISIS SECTORIAL

La decisión de invertir presenta un claro condicionante en función del sector en que se encardine, es este un repaso telegráfico de determinadas industrias :

Textil : Influenciado por los acuerdos del GATT que producirán una masiva entrada de artículos seriadados de baja calidad procedente de países con menor coste de la mano de obra.

Automoción : Repunte coyuntural del sector, en proceso de reorganización interno basado en el ajuste de costes en un mercado con capacidad de producción excedentario.

Construcción : La reducción de tipos ayudará eficazmente para aprovechar la onda creciente del ciclo económico.

Turismo : Se prevén años muy favorables por las expectativas de afluencia de turistas extranjeros.

Agricultura : Seguirá dependiendo de las subsidiaciones marcadas por Bruselas.

Alimentario : La demanda interna será similar a 1.993. La vía de mejoría será la salida al exterior ayudadas por la devaluación de la peseta.

Bienes de equipo : Continuará en una profunda depresión en el mercado nacional, posiblemente apoyada por un aumento de exportaciones en torno al 15%.

En esta Comunidad Autónoma ciertos sectores se encuentran en franca recesión -son ilustrativos el textil lanero, harinero, etc . -cuya expectativa inversora es muy escasa; así mismo se presentan otros de un claro potencial, dentro de ellos se enmarca el turístico, las rocas ornamentales (como el subsector pizarrero, siempre que se implanten redes comerciales), incluso, negocios medioambientales, el sector farmacéutico, y otros varios son alternativas claramente interesantes en estos momentos.

III.g POSICION DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Es conocida la proverbial austeridad Castellana, que en términos macroeconómicos se traduce en un exceso del Ahorro Regional, con respecto a la Inversión en la Región (F.B.C.); esto conlleva la colocación de estos fondos en otras regiones o bien en mercados monetarios seguros. Junto a este hecho, se produce una advertencia empresarial sobre los condicionantes -generalmente conectados con las garantías- y la moderada asunción de riesgo de las entidades financieras ligadas a esta región. Partiendo de la base de que la estabilidad a largo plazo de las entidades financieras es un valor irrenunciable, ha de conjugarse con la obligada vinculación de estas con el tejido social del que nacen, y al que se deben.

En general se perciben apoyos financieros suficiente a proyectos de expansión; donde se presentan grandes dificultades es en los nuevos proyectos -de evidente riesgo superior-.

En suma, la financiación de tipo bancario acude por regla general en apoyo de proyectos de expansión, si bien se consideraría conveniente incrementar el nivel de apoyo a nuevos proyectos serios, aunque ello implique dar juego a conceptos asimilables a los de "Obra Social" por el nivel de riesgo que entrañan . Esto no implica la financiación de proyectos de insuficiente viabilidad, en los que el promotor poco o nada se juega en su proyecto. Sería esta una visión que se aproximaría a los standares

utilizados en el sistema financiero USA, y que se alejaría de la visión tradicional de "solventia económica ergo apoyo financiero". En todo caso no es conocido proyecto serio y relevante que por ausencia de financiación no se haya instalado en la comunidad.

Es conveniente tener en cuenta otros instrumentos financieros más específicos de importancia menor en volúmenes, no así en eficacia, tales como las Sociedades de Garantía Recíproca, o las Sociedades de Capital Riesgo. Permitámonos aquí hacer una especial mención a las posibilidades enormes que la financiación vía capital de las inversiones a largo plazo, por parte de un socio financiero, minoritario y temporal que apoya activamente, tienen, como es el caso de SODICAL, y que consideramos insuficientemente aprovechados.

III.h FACTORES DE COSTE

Aunque se presentan objetivos muy dispares en función del tipo de empresa, sector, inversor, etc., existen un máximo común divisor compuesto de los factores de coste (los factores de mercado es de más complejo reagrupamiento y presenta una elevada desviación típica):

- **COSTE DEL DINERO**: Esta variable exógena, claramente determina tanto el análisis de colocación alternativa de fondos (colocación sin riesgo versus rentabilidad con exposición), como el coste de los recursos ajenos empleados en el proyecto, pues sabido es que la PYME española cuenta con unos fondos propios -y autofinanciación-ajustados.

Por otra parte, debido a la globalización de los mercados financieros, esta variable viene determinada en España principalmente: a) por la prima de riesgo que los inversores foráneos exigen sobre el tipo de interés real de los diferentes instrumentos de deuda pública -cuya cifra se establece según los déficits públicos pasados y actual- y b) por las tasas de inflación.

Por tanto, para incidir positivamente en el factor tipo de interés, habrá que actuar previamente sobre las dos variables antes mencionadas.

- **COSTE DE PERSONAL**: La irrupción de países emergentes de bajos costes laborales, y ausencia de protección social, obliga a segmentar este factor entre países de bajo coste y áreas con superior formación del personal (sirva como ejemplo que el coste total de un empleado medio en Europa durante 1 semana equivale al correspondiente a todo el año de un empleado en la región de Cantón China). Es por esto que el nivel de

competencia en costes -para cada grado de formación - se establece con los países del entorno próximo, sobre los que existen diferencias que se vienen difuminando en los últimos 10 años.

- COSTE ENERGETICO : Variable de influencia moderada en la cuenta de resultados -en función del tipo de sector-. La fijación del precio de la energía eléctrica , en nuestro país está infligido por la decisión de no utilización de energía nuclear -más barata y más discutida- cuyo efecto supone trabajar con un precio del Kw/h sensiblemente superior al de la media comunitaria.

III.i CONCLUSIONES

La inversión en nuestra Comunidad Autónoma sigue pautas similares a la evolución de este parámetro en la economía nacional -que a su vez presenta gran influencia del ciclo europeo-, mostrando una alta sensibilidad respecto de él. En estos momentos se inicia titubeante la fase expansiva -cambio de tendencia de la curva de inversión-.

Nuestra Comunidad Autónoma ubicada en el eje Portugal-Francia, y próxima a los centros de desarrollo de Madrid y del País Vasco cuenta contres ejes de desarrollo en: Aranda de Duero - Burgos - Miranda de Ebro , Valladolid - Palencia, y Benavente-León-Ponferrada, donde por efecto feedback se realimenta en mayor medida el desarrollo empresarial.

Las infraestructuras, en proceso de mejora, se consideran adaptadas a las necesidades, destacando un reciente respaldo al desarrollo mediante diversos centros de la I+D . Las líneas de ayuda son similares al resto de la nación, y se cuenta con apoyo financiero suficiente para iniciar proyectos serios.

La percepción sectorial de los niveles de inversión es dispar según las propias características de cada uno, en los que se presentan algunos de elevado potencial de desarrollo.

Los factores de coste son ligeramente superiores a los Europeos en precio del dinero, e inferiores en cuanto coste de personal -en función del país- a la media comunitaria, para cada grado de formación.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS :

- Análisis sociológico del empresariado de Castilla y León. Junta de Castilla y León. 1.987.
- Anuario de Castilla y León. 1.993. Ambito
- Anuario estadístico de Castilla y León. 1.992. Junta de Castilla y León - Consejería de Economía y Hacienda.
- Informe sobre la Industria Española. 1.992. Ministerio de Industria y Energía.
- Anuario Estadístico. 1.990. Instituto Nacional de Estadística.
- Anuario del Mercado Español. 1.992. Banesto.
- Anuario El País. 1.994
- Panorama de la Industria Comunitaria. 1.991-1.992. Comisión de las Comunidades Europeas.
- Capital Extranjero en la Industria de Castilla y León. 1.986 - Universidad de Valladolid. Rosario Pedrosa Sanz.
- Aproximación al Estudio del Capital Extranjero en Castilla y León. 1.993. Diputación de Valladolid. Rosario Pedrosa Sanz.
- Anuario de Economía y Finanzas. 1.993. Ediciones El País.
- Política Económica y crecimiento Industrial. Aproximación al caso de Castilla y León. (1.959-1.980) Institución Cultural Simancas. 1.983. Josefa Olga Ogando Canabal.
- Guía de los Indicadores Económicos The Economist. Ediciones del Prado. 1.990.
- Diccionario de Economía. Alianza Editorial. 1.988. Ramón Tamames.
- Directorio Industrial de Castilla y León. IMPI. 1.994.
- Un panorama de la Industria Española. Ministerio de Industria, Comercio y Turismo. 1.993. Julio Segura y otros.
- Análisis Económico-Financiero de las empresas de Castilla y León por sectores de actividad. 1.989-1.990. Junta de Castilla y León. Consejería de Economía y Hacienda. 1.993. J.M. Prado Lorenzo y otros.
- Economía Industrial, N° 293. Septiembre-Octubre 1.993. MINER.