

Capítulo 2

Perspectivas de la economía brasileña y presencia de empresas españolas en Brasil

Por Luciano Coutinho
Presidente del BNDES

2.1. Introducción

La política económica anticíclica llevada a cabo por las autoridades brasileñas con posterioridad a la ruptura que supuso la quiebra del banco Lehman Brothers en septiembre de 2008 resultó muy eficaz y permitió la plena recuperación de la economía ya a mediados de 2009. Esto fue posible gracias al fortalecimiento de la economía brasileña en los últimos años, especialmente en el período de 2004 a 2008, en el que la firme acumulación de reservas de divisas eliminó prácticamente la elevada vulnerabilidad externa. En efecto, comparado con otros momentos de turbulencias globales, Brasil pudo contar con: I) el potencial de su mercado interno; II) la existencia de planes firmes de inversión, principalmente en infraestructura, marcados por alta rentabilidad y bajo riesgo; III) un sistema bancario sólido, solvente y sujeto a un amplio y eficiente sistema de regulación; IV) bancos públicos capaces de adoptar una postura anticíclica, expandiendo crédito en un momento de crisis de confianza en los mercados; y, como ya hemos subrayado, V) una situación de solvencia externa muy favorable - si la comparamos con modelos históricos - que se refleja en el nivel récord de reservas internacionales y en la deuda externa neta negativa.

Respecto a las operaciones de crédito, la acción anticíclica de los bancos públicos resultó fundamental para la recuperación del crecimiento: en 2009, la expansión fue del 15% y el saldo total de crédito alcanzó el 45% del PIB en 2009.

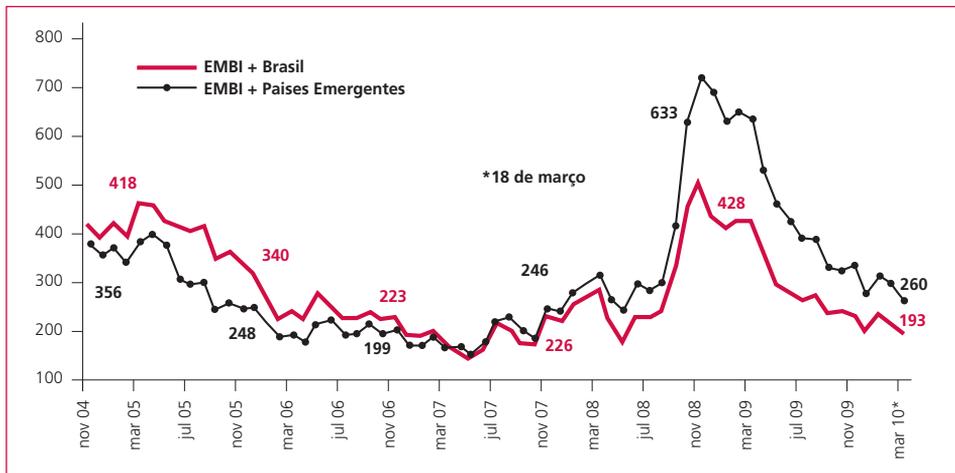
El objetivo del artículo es presentar las perspectivas brasileñas para los próximos años, haciendo hincapié en los factores positivos que van a contribuir a que la economía pueda sostener una trayectoria de crecimiento acelerado. Esta perspectiva favorable ofrece un conjunto de oportunidades para inversiones

directas y tiende a reforzar la presencia de las empresas españolas en Brasil. La fuerza del mercado consumidor interno y las diversas oportunidades de inversiones en infraestructura, seguramente van a propiciar un aumento de la colaboración con empresas españolas.

2.2. Confianza de la comunidad internacional y situación externa favorable

El potencial de crecimiento de Brasil ha sido positivamente valorado por los mercados de capitales. Eso se refleja en los indicadores de riesgo soberano y en las estimaciones sobre volumen de *Investimentos Externos Diretos* ("Inversiones Exteriores Directas") (IED). El indicador EMBI+ muestra un distanciamiento del riesgo-país de Brasil respecto a la media de los países emergentes (Gráfico 2.1). En 2009, a pesar de la crisis internacional, las Inversiones Exteriores Directas (IED) en Brasil supusieron un total de 26 mil millones de dólares, y las proyecciones del Banco Central apuntan hacia un montante de 45 mil millones para 2010. Brasil está considerado uno de los principales blancos para los inversores extranjeros: según la UNCTAD, será el cuarto principal destino de inversiones directas hasta 2011¹. Valoraciones de entidades y respetados especialistas sobre el potencial de Brasil, publicadas en los principales medios internacionales de comunicación de masas, reflejan que la percepción del país en el escenario internacional es muy positiva.²

Gráfico 2.1: Evolución del Riesgo País (EMBI+) - final de período (puntos básicos)



¹ Según la UNCTAD (2009), los 15 destinos preferidos están encabezados por China, seguida por los Estados Unidos, India, Brasil y Rusia. La mitad de los 20 destinos preferidos son economías emergentes, lo que se explica, fundamentalmente, por su mayor potencial de crecimiento a largo plazo.

² Ver *Financial Times (Special Report, 07/07/2009)* y *The Economist (12/11/2009)*.

Podemos añadir que el volumen de reservas internacionales de 244 mil millones de euros (posición de 18 de marzo de 2010), también se sitúa en niveles de record históricos, lo que garantiza un importante colchón de liquidez y asegura solvencia externa en momentos de restricción financiera internacional.

Otro punto positivo es la diversificación de los destinos de las exportaciones brasileñas, con la menor dependencia de los países desarrollados. Los países en desarrollo ya representaban el 52% de las exportaciones brasileñas en 2008, lo que se considera positivo, teniendo en cuenta que se vieron menos afectados por la crisis y que seguramente van a liderar el crecimiento de la economía mundial en los próximos años.

2.3. **La fuerza del mercado interno**

Después de registrar la importante caída del PIB en el cuarto trimestre de 2008 y en el primer trimestre de 2009, la economía comenzó un firme movimiento de recuperación del nivel de actividades en el segundo y tercer trimestres de 2009. La recuperación del PIB brasileño estuvo liderada por la expansión del mercado interno. El consumo de las familias registró aumentos del 2,4% y del 2,0% en el segundo y tercer trimestres (tasas con ajuste estacional, respecto al trimestre inmediatamente anterior).

El ejercicio del consumo de las familias reflejó el buen ejercicio del mercado de trabajo: a pesar de la crisis financiera, la tasa media de desempleo de 2009 se quedó en un 8,1%, tan sólo 2 puntos porcentuales por encima de la registrada en 2008, cuando la economía había crecido un 5,1%, con respecto a 2007. En enero de 2010, la tasa de desocupación media fue todavía menor, de un 7,2%, por debajo del 8,2% de enero de 2009, reflejando la plena recuperación del mercado de trabajo. La notable *performance* del mercado de trabajo en 2009 se debió a un conjunto de medidas de política fiscal y de estímulos de crédito por parte de los bancos públicos, además del aumento del sueldo base y de otras medidas para combatir el paro, lo que permitió un incremento real de la masa salarial de un 3% en 2009. Con la perspectiva de una tasa de crecimiento del PIB de entre un 5,5 y un 6,0% en 2010, la tendencia es a que el desempleo disminuya todavía más y la masa salarial real siga aumentando, lo que reforzará la capacidad de consumo de las familias.

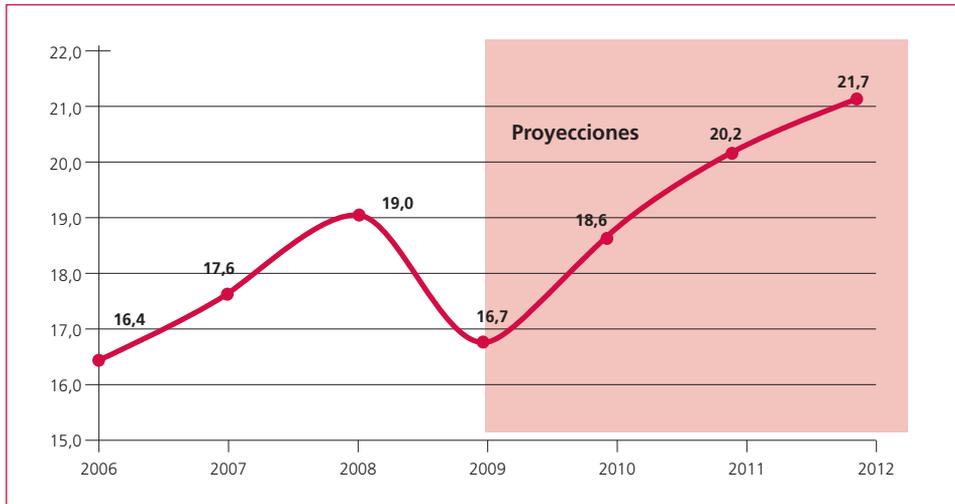
La firme recuperación del consumo de las familias, combinada con el progresivo aumento del nivel de utilización de la capacidad instalada de la industria, ha abierto camino para una considerable reanudación de los planes de inversión del sector privado en el segundo semestre de 2009. De hecho, las inversiones aumentaron

un 6,7% en el tercer trimestre y un 6,6% en el cuarto trimestre de 2009, con respecto al trimestre inmediatamente anterior (tasas con ajuste estacional).

No obstante, la caída de la tasa añadida de inversión hasta el 16,7% del PIB en 2009, ante el 19% del PIB de 2008, la perspectiva es de que la razón Inversión/PIB vuelva a aumentar en 2010 y pueda alcanzar el 21% en 2012 (Gráfico 2.2). Es imprescindible que la inversión aumente muy por encima y al frente de la expansión del PIB, de forma que cree una nueva capacidad productiva y evite posibles impactos inflacionarios derivados de cuellos de botella de oferta como resultado de la aceleración de la demanda añadida.

La citada proyección se basa en una cuidadosa compilación de planes de inversión de las empresas por el Área de Pesquisas e Estudos ("Área de Estudios e Investigaciones") de BNDES, a partir de consultas a las áreas operacionales. Representa, por lo tanto, una proyección bastante fiable.

Gráfico 2.2:
Proyección de la Tasa de Inversiones 2009-2012 (en % PIB)



Fuente: GT de las Inversiones BNDES. Elaboración APE/BNDES

En efecto, Brasil, como pocas economías, cuenta con un gran número de oportunidades de inversiones con alta rentabilidad y bajo riesgo, principalmente en infraestructura y en la gran cadena de petróleo y gas.

La perspectiva es que la cantidad total de inversiones supere los 429 mil millones de dólares de 2010 a 2013, lo que supondría un crecimiento del 51% con respecto a lo que se invirtió efectivamente en el período 2005/08 (Tabla 2.1). La tasa de

crecimiento anual implícita de esas inversiones se sitúa en una media del 8,6%. Es bastante probable, sin embargo, que a medida que el ciclo de expansión avance, se vayan tomando nuevas decisiones de inversión dando como resultado una aceleración de la tasa de crecimiento de las inversiones a un ritmo del 10% anual. Esta aceleración es deseable para conferir más sostenibilidad al crecimiento de la economía sin la aparición de presiones inflacionarias.

Tabla 2.1:
Gráfico de las inversiones – 2010/2013

| Sectores | Valores (billones de \$) | | Crecimiento | |
|------------------|--------------------------|-----------|-------------|--------|
| | 2005-2008 | 2010-2013 | % | % a.a. |
| Industria | 173 | 277 | 60,2 | 9,9 |
| Infraestructuras | 111 | 152 | 37,3 | 6,5 |
| Total | 284 | 429 | 51,2 | 8,6 |

Fuente: GT de Inversiones BNDES. US\$/R\$ = 1,80

Lo más destacado es, sin duda, la cadena de petróleo y gas que hará viables inversiones del orden de 164 mil millones en ese período: un crecimiento medio del 13,5% anual (Tabla 2.2). Con respecto a la infraestructura, los sectores de energía eléctrica, saneamiento, ferroviario, red de carreteras y portuario contarán con inversiones del orden de 152 mil millones de dólares, con un crecimiento medio anual del 6,5%. Esos sectores son prioridades del *Programa de Aceleração do Crescimento* (PAC).

Tabla 2.2:
Perspectivas de las inversiones industriales – 2010/2013

| Sectores | Valores (billones de \$) | | Crecimiento | |
|-------------------------|--------------------------|------------|-------------|------------|
| | 2005-2008 | 2010-2013 | % | % a.a. |
| Petróleo y gas | 87 | 164 | 88,2 | 13,5 |
| Extracción de minerales | 30 | 29 | (2,7) | (0,6) |
| Siderurgia | 16 | 25 | 58,7 | 9,7 |
| Petroquímica | 11 | 20 | 87,1 | 13,3 |
| Vehículos | 13 | 18 | 40,8 | 7,1 |
| - Factorías de montaje | 9 | 13 | 51,7 | 8,7 |
| - Accesorios | 4 | 5 | 18,3 | 3,4 |
| Electrónica | 8 | 12 | 42,1 | 7,3 |
| Papel y celulosa | 9 | 11 | 13,0 | 2,5 |
| Industria | 173 | 277 | 60,2 | 9,9 |

Fuente: GT de Inversiones BNDES. US\$/R\$ = 1,80

Los altas inversiones previstas en sectores importantes de infraestructura se explican por las casi dos décadas y media de bajas inversiones en infraestructura en Brasil, y por la alta tasa de recuperación en la gran mayoría de los sectores, garantizada por la demanda reprimida (ver Tabla 2.3).

Tabla 2.3:

Perspectivas de las inversiones en infraestructura – 2010/2013

| Sectores | Valores (billones de \$) | | Crecimiento | |
|-------------------------|--------------------------|-----------|-------------|--------|
| | 2005-2008 | 2010-2013 | % | % a.a. |
| Energía eléctrica | 38 | 51 | 35,7 | 6,3 |
| Telecomunicaciones | 37 | 37 | 0,8 | 0,2 |
| Saneamiento | 12 | 22 | 77,1 | 12,1 |
| Ferrocarriles | 9 | 16 | 81,7 | 12,7 |
| Carreteras | 13 | 18 | 45,4 | 7,8 |
| Puertos | 3 | 8 | 203,0 | 24,8 |
| Infraestructuras | 111 | 152 | 37,3 | 6,5 |

Fuente: GT de Inversiones BNDES. US\$/R\$ = 1,80

El sector de la construcción también ha recibido un importante impulso con la puesta en marcha del programa *Minha casa, Minha vida* ("Mi casa, mi vida"), cuya meta es alcanzar antes de finales de 2010 la construcción de 1 millón de viviendas. Hasta finales de 2009, el programa alcanzó el 66% de la meta (666.000), considerando el total de viviendas contratadas y en estudio. Si tenemos en cuenta las viviendas en los niveles más bajos de renta (0 a 3 salarios), hubo 393.800 unidades contratadas, lo que correspondió al 98% de la meta del programa para ese nivel de renta.

El Mundial de Fútbol de 2014 y las Olimpiadas de 2016 también traerán a remolque una serie de importantes inversiones; en la construcción y reforma de nuevos estadios, en proyectos de urbanización y logística, transporte de pasajeros, reforma y construcción de hoteles etc.

Debemos subrayar que todas las inversiones en infraestructura conllevan proyectos ambientalmente sostenibles y la preocupación con sus respectivos entornos urbanos, poblaciones y áreas rurales próximas.

2.4.

La presencia de empresas españolas en Brasil³

España ha sido en las últimas décadas el segundo mayor inversor externo directo en Brasil, tan sólo por detrás de los Estados Unidos. En 2009, España quedó en tercer lugar en la lista de origen de esos recursos, correspondiéndole el 10,3% del total. En la década de 1990, España llegó a encabezar esa lista, cuando grandes grupos del sector financiero, de telecomunicaciones y de energía entraron con fuerza en Brasil, aprovechando las oportunidades ofrecidas por la política de privatizaciones adoptada entre 1997 y 2002.

Recientemente, gracias al ejercicio favorable de la economía brasileña en el período 2004-2008 y gracias a las perspectivas de expansión sostenida en los próximos años, una nueva ola de decisiones de inversiones directas españolas se está concentrando en Brasil.

A lo largo de las dos últimas décadas ha aumentado la *renta per capita* del brasileño y, además, ha mejorado su distribución. El elevado déficit habitacional brasileño sumado a antiguas restricciones al crédito inmobiliario personal a largo plazo, sin embargo, se estaban convirtiendo en un problema social que pedía intervención pública. El gobierno federal puso en marcha el programa *Minha Casa, Minha Vida* (“Mi Casa, Mi Vida”) a fin de permitir que la demanda frustrada de vivienda se convirtiese en efectiva. El programa está dirigido a las clases sociales más bajas y prevé condiciones diferenciadas de garantías y de financiación. Asimismo, desgravaciones fiscales a productos esenciales para la construcción de residencias populares tiene como objetivo hacer viable la oferta de proyectos inmobiliarios de más bajo coste.

Hay espacio para empresas extranjeras que vislumbren esta fuerte demanda de proyectos inmobiliarios. Las inversiones en infraestructura social y urbana, energía y logística previstas por el PAC también abren posibilidades para diversas inversiones privadas en Brasil.

Con ese objetivo, la constructora española OHL está reforzando su posición en Brasil y ya ha solicitado autorización para convertir sus filiales en Brasil en empresas de capital abierto.

Las Olimpiadas de 2016 en Río de Janeiro conllevan varias oportunidades de inversión, especialmente en lo que respecta a infraestructura urbana. Las empresas españolas cuentan con el *know-how* de una de las experiencias más exitosas como

³ Ver Instituto Nacional de Estadística (www.ine.es); Banco Central do Brasil (2010) y Ministério do Desenvolvimento, da Indústria e do Comércio Exterior do Brasil (2010).

sede de Juegos Olímpicos, modernizando la ciudad de Barcelona, fortaleciendo el turismo local y dejando un gran legado. Mucha de esa experiencia y capacidad técnica también puede aprovecharse en las ciudades-sede de la Copa del Mundo de 2014 que se va a celebrar en Brasil.

En 2008, más del 30% de las ganancias totales de Amper, una empresa española que participa en el proyecto de expansión del metro del Río de Janeiro, las obtuvo en el mercado brasileño. Gracias a los programas de expansión de las redes de metro en Río de Janeiro y en otras capitales, esas oportunidades se verán ampliadas en el transcurso de los próximos años.

Otras empresas españolas que ya se hacían sentir en Brasil aprovecharon el contexto de crisis en su país de origen para reforzar sus posiciones en Brasil. El grupo Santander, que en 2008 había obtenido el 18% de sus ganancias totales en la sucursal brasileña, ofreció la mayor apertura de capital del mundo en 2009, recaudando 7,5 mil millones de dólares a partir de la venta del 16% de la filial brasileña.

El grupo de seguros Mapfre también se valió del momento en que grandes competidores internacionales presentaban graves problemas financieros y estableció una alianza con el Banco do Brasil para constituir una compañía de seguros capaz de controlar el 16% del mercado brasileño.

La empresa española Telefónica anunció ya su plan de invertir 1,9 mil millones de dólares en Brasil en 2010. De ese total, 1,3 mil millones corresponderán a inversiones en las operaciones de telefonía fija e Internet en el estado de São Paulo. El resto se distribuirá entre el portal Tierra, la operadora de telefonía celular Vivo y el *call center* Atento. Con la inversión prevista para este año, el total invertido en el período 2007-2010 llegará a los 9 mil millones de dólares.

La reciente ola de internacionalización productiva, que estrecha relaciones entre Brasil y España, no compite con una forma de relación económica mucho más antigua entre estos países. El comercio exterior y las consiguientes ganancias de comercio están contando con los esfuerzos de las diplomacias de ambos países para establecer acuerdos que los beneficien, y también de sus sectores privados, que promocionan sus productos a través de ferias y misiones empresariales. En enero de 2010, España fue el 14º país de origen de las importaciones brasileñas, con un 1,81% de participación del total, y el 20º país de destino de las exportaciones brasileñas, con una participación del 1,29% del total. Con el desencadenamiento de la crisis económica mundial, se produjo una enorme contracción de los flujos

de comercio. Se espera, no obstante, que el estrechamiento de las relaciones económicas y comerciales entre Brasil y España pueda ayudar a acelerar la recuperación de las actividades en ambos países.

2.5.

El papel del BNDES en la financiación de las inversiones en los próximos años

Los desembolsos del BNDES batieron un nuevo récord histórico en 2009, cuando alcanzaron los 69 mil millones de dólares. Ese número reflejó I) la tendencia de crecimiento de las financiaciones del BNDES observada en los últimos años, como resultado de la recuperación de un crecimiento acelerado de la economía brasileña a partir de 2004; y II) la acción anticíclica, después del agravamiento de la crisis financiera, en septiembre de 2008.

Respecto al segundo punto, el BNDES y los otros bancos públicos desempeñaron un papel fundamental en el mantenimiento de la expansión del crédito en el período posterior al agravamiento de la crisis. De septiembre de 2008 a diciembre de 2009, a los bancos públicos les correspondió el 73% de la expansión del crédito. Aisladamente, el BNDES contribuyó con un 37% del total del crecimiento.

Pasados los efectos negativos de la crisis y con las perspectivas de recuperación del crecimiento de la economía brasileña, naturalmente el crédito privado volverá a los niveles anteriores e incluso se expandirá. Por eso, la perspectiva es que en los próximos años se reduzca el componente anticíclico de las financiaciones de los bancos públicos, pero se mantenga una fuerte demanda de la sociedad de nuevos recursos para la promoción de las inversiones. Por ello, aunque el desembolso no alcance los niveles de 2009, seguramente se mantendrá en niveles elevados.

El BNDES apoya inversiones de empresas españolas en Brasil. El Gráfico 2.3 muestra la evolución de las aprobaciones de proyectos de inversión con participación española, en diversos sectores. Se observa que el apoyo ha aumentado significativamente desde 1999. En 2009, el montante de financiaciones aprobadas alcanzó los 11 mil millones de dólares y se proyecta elevarlo hasta 15,6 mil millones en 2011. En 2009, destacaron las aprobaciones para inversión en telecomunicaciones (2,7 mil millones de dólares), distribución de energía (2,6 mil millones), en líneas de transmisión (2,3 mil millones), y carreteras (1,7 mil millones). El total de crédito en cuestión para inversiones con participación española es de 3,6 mil millones de dólares, distribuidos entre los siguientes sectores: líneas de transmisión (1,8 mil millones de dólares), generación de energía (832 millones) y transporte (968 millones).

Gráfico 2.3:
Apoyo a inversiones con participación española-aprobadas en millones de dólares

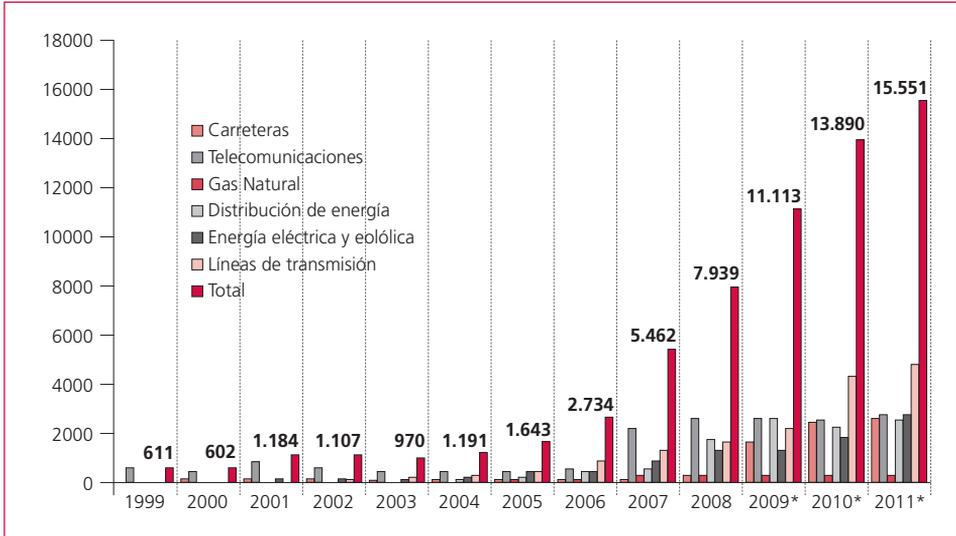
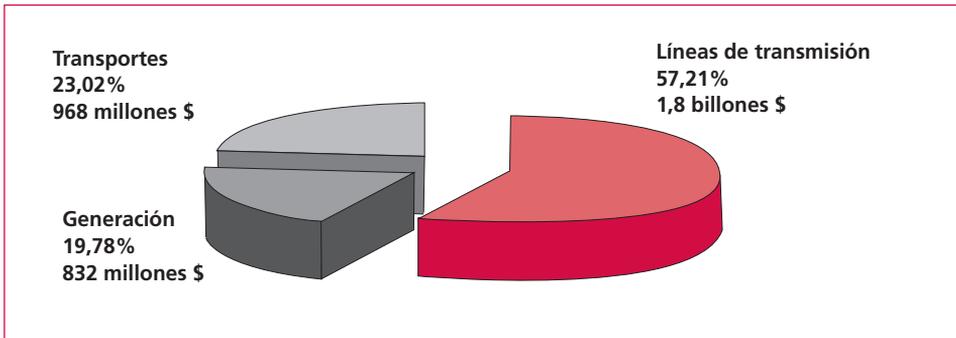


Gráfico 2.4:
Total del crédito en cuestión para proyectos con participación española



2.6.

Consideraciones finales

Las condiciones favorables enumeradas anteriormente conseguirán que Brasil despegue en la economía global y crezca, en los próximos años, significativamente por encima de la media mundial. Para eso, necesitamos mantener la consistencia de nuestras políticas macroeconómicas e incentivar el aumento de la tasa añadida de ahorro e inversión. Y hay condiciones para conseguirlo porque existen oportunidades tangibles y muy atractivas. Será necesario movilizar el crédito privado a largo plazo y el mercado de capitales para ayudar a aumentar la relación Inversión/PIB.

El mercado interno brasileño hará viable gran parte de la expansión de la demanda y, por extensión, de la recuperación de las inversiones, porque el consumo de las familias tiende a aumentar de modo firme y consistente.

Por otro lado, la inversión estará liderada por los sectores de petróleo y gas, e infraestructura que ofrecen proyectos de altos rendimientos. Pero, a medida que el ciclo de expansión avanza, el sistema empresarial tenderá a tomar decisiones más osadas y generalizadas.

Con un mercado consumidor sostenido y una importante expansión de las inversiones, la perspectiva es de que, a partir de 2010, la economía brasileña sostenga un nivel acelerado de crecimiento, con tasas entre el 5,0% y el 6,0% anual.

El aumento de las inversiones resulta crucial para garantizar un crecimiento con estabilidad y desarrollo en los próximos años, pues funciona como un vehículo de innovación, equilibrio macroeconómico y, principalmente, contribuye a generar más y mejores empleos.

La existencia de esas grandes oportunidades de inversión en Brasil relanza las bases para profundizar y hacer todavía más exitosa la colaboración brasileña con las empresas españolas.

