



Brasil, ¿la consolidación de un emergente?

Área de Riesgos de COFIDES

Brasil es la mayor economía de Latinoamérica y del MERCOSUR, rico en recursos naturales y con una industria manufacturera bien posicionada, se ha consolidado como potencia emergente y es un actor relevante en la escena internacional. El tamaño de su mercado, los próximos eventos deportivos que se celebrarán allí y los planes de desarrollo de infraestructuras son algunos de los incentivos para el inversor español.

Las principales restricciones que presenta el crecimiento del país están relacionadas con las limitaciones estructurales que caracterizan su clima de negocios y que requieren de reformas estructurales para incrementar su competitividad.

Situación Económica

Con una población de 198 MM de habitantes, tanto por número de habitantes como por superficie, Brasil es el mayor país de América del Sur. Su volumen del PIB es el más alto de Latinoamérica (40% de su PIB total en 2012), por lo que posee un gran mercado interior y un considerable atractivo para la inversión extranjera.

Brasil forma parte del Mercado Común del Sur (MERCOSUR) desde el 26 de marzo de 1991 con la firma del "Tratado de Asunción". Integrado por Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay, Venezuela y Bolivia (en proceso de adhesión), abarca aproximadamente un 82,3% del PIB total de toda Sudamérica y se considera como el cuarto bloque económico a nivel mundial, aunque la integración esperada en el momento de su creación dista de haber sido alcanzada, pues subsisten entre los socios barreras no arancelarias de índole proteccionista.

El crecimiento del PIB se ralentizó en 2012 hasta un 0,9%; en 2013 éste se incrementó hasta alcanzar un 2,3% si bien, no se prevé que la recuperación se sostenga en 2014, siendo la tasa esperada de crecimiento el 1,8%.

La inflación durante 2012 se mantuvo dentro de los parámetros considerados por el Banco Central do Brasil (BCB) como aceptables (2,5%-6,5%), con la meta del 5,4%. Sin embargo, durante el año 2013 se produjo un aumento de las tensiones inflacionistas, que fueron respondidas por el Banco Central do Brasil (BCB) con incrementos del tipo de interés de referencia (*taxa Selic*)¹. Los últimos datos disponibles confirman que la inflación promedio interanual a final de 2013 ha mantenido su tendencia creciente hasta situarse en una tasa interanual del 6,2%. En el comienzo del año 2014 se han mantenido las presiones inflacionistas, por lo que se han producido nuevos incrementos de la *taxa Selic* hasta alcanzar el 11% en mayo de 2014. No obstante lo anterior, se prevé que la inflación se mantenga en torno al 6% durante 2014. Adicionalmente, a pesar de la intervención diaria que desde finales de agosto realiza el BCB poniendo dólares en el mercado para mitigar la depreciación del Real, no se prevé que esta tendencia se revierta en el corto plazo, por lo que, a falta de reformas estructurales, esta depreciación puede incidir mejorando la competitividad de las exportaciones brasileñas.

Analizando el PIB por componentes de gasto en 2013, el consumo privado es la partida con un mayor peso dentro del total -un 62,5%-, seguido del consumo público con un 22% del total. La formación bruta de capital fijo supuso un 18,4% del PIB.

Por sectores, la agricultura cada vez tiene un peso más reducido (un 5,7% del Valor Agregado Bruto – VAB en 2013). La minería y la extracción de petróleo y gas representan un 4,1% del VAB, siendo cerca del 17% de la contribución total de la industria a la producción nacional. Finalmente, la partida global de servicios supone el 69,4% restante del VAB del país, dentro del cual destacan como

¹ El 17 de abril de 2013 el BCB aprobó la primera subida del año de la *taxa SELIC* desde el 7,25% al 7,5% y, mediante sucesivos incrementos durante el año, esta tasa cerró 2013 en el 10%.

componente los servicios públicos, con un 17,7% del VAB total. Sin embargo, las materias primas agrícolas y minerales son las principales exportaciones de Brasil, por lo que el país es sensible a la corrección de sus precios internacionales.

La política comercial y de inversiones del estado brasileño es de índole proteccionista, por lo que sigue siendo una economía relativamente cerrada. Así, el número de barreras arancelarias y no arancelarias es elevado, por lo que para evitarlas las empresas extranjeras deben optar por la implantación comercial o productiva. Su principal socio comercial es China, así como también es uno de los grandes inversores en el país.

Según el BCB, la inversión extranjera directa (IED) en el país se concentra en los sectores de servicios financieros y telecomunicaciones, así como en la extracción de petróleo y gas natural y en la fabricación de bebidas. España continúa siendo el segundo país inversor por stock de IED, sólo por detrás de EE.UU., aunque el ritmo inversor se ha ralentizado. En 2012 España ocupó el quinto lugar en el ranking de países inversores con una cifra de 2.523 MM USD. Del mismo modo, desde el punto de vista de las inversiones brasileñas en el mundo, en 2012 España supuso el sexto país por stock de sus inversiones.

En líneas generales el sistema financiero brasileño está bien capitalizado, con peso de la banca pública, que es la gran financiadora de los proyectos de infraestructuras. El mercado de crédito aún tiene un gran recorrido para asemejarse al de los países más desarrollados, pues actualmente representa poco más de un 55% del PIB nacional.

El mercado laboral se caracteriza por cierta rigidez, con escasez de mano de obra cualificada y baja productividad. No obstante lo anterior, el ritmo de crecimiento sostenido en los últimos años ha propiciado un descenso significativo de la tasa de desempleo, que se situó a finales de 2013 en un 5,4%. Otros costes significativos en términos económicos son los derivados de la burocracia y la presión fiscal del país.

Las previsiones de crecimiento del FMI para los ejercicios 2014 y 2015 son de un 1,8% y un 2,7%, respectivamente. 2014 es un año electoral, lo que dificulta que se implementen las reformas estructurales necesarias para incrementar la competitividad de la economía y de sus exportaciones.

Calificación crediticia

En marzo de 2014 la agencia de calificación Standard & Poor's actualizó la nota que otorga a la deuda a largo plazo del país, tanto en moneda extranjera de BBB a BBB- (grado inversión) como en moneda local de A- a BBB+, ambas con "perspectiva estable". Las principales razones expuestas fueron la ralentización de su crecimiento económico, junto con una inflación alta y la depreciación del Real respecto al dólar y una incertidumbre surgida sobre la política fiscal del gobierno ante un año electoral, lo que podría incidir negativamente en sus cuentas públicas y en su credibilidad en materia de política económica. Esta agencia fue la primera en otorgar el grado de inversión a la deuda en moneda extranjera en noviembre de 2008.

Moody's, califica la deuda del país con una nota Baa2 estable, y Fitch, BBB estable, ambas clasificadas como grado de inversión desde mayo de 2008 y septiembre de 2009 respectivamente.

CESCE asigna a Brasil un riesgo comercial medio, con una situación política estable y una economía interna y externa regular con perspectiva estable.

Por su parte, el informe del riesgo país de COFACE pone de manifiesto el favorable posicionamiento de su industria manufacturera, la diversidad de recursos naturales del país, un mercado laboral en crecimiento y la fortaleza de su economía ante las variaciones externas que dan estabilidad a sus principales indicadores macroeconómicos. Del mismo modo, indica como principales debilidades, entre otras, una carencia de personal cualificado, una necesidad de incrementar el esfuerzo inversor (18% PIB), especialmente en infraestructuras, una disminución de la productividad de las empresas como consecuencia de un aumento de los costes de producción, un elevado endeudamiento del sector público en detrimento de la financiación privada y la necesidad de seguir controlando el grado de corrupción.

El informe concluye con unas previsiones de crecimiento de la economía sólidas y una situación financiera estable justificada por su continuo crecimiento y bajo porcentaje de deuda externa (posición de acreedor neto). No se identifican riesgos de depreciación significativos gracias a la intervención del BCB y al alto nivel de reservas exteriores que acumula el país.

Doing Business²

El informe *Doing Business*, elaborado anualmente por la Corporación Financiera Internacional, proporciona una medición objetiva de las regulaciones para hacer negocios y su aplicación en 189 economías. Según la última publicación disponible, Brasil se encuentra en el puesto 116 de los 189 países analizados, mejorando 2 puestos en relación con el informe anterior.

	BRASIL	ESPAÑA
Apertura de una empresa	123	142
Gestión de permisos de construcción	130	98
Obtención de electricidad	14	62
Registro de propiedades	107	60
Obtención de crédito	109	55
Protección de inversores	80	98
Pago de impuestos	159	67
Comercio transfronterizo	124	32
Cumplimiento de contratos	121	59
Resolución de la insolvencia	135	22

Los mejores puestos de Brasil corresponden a la obtención de electricidad y a la apertura de una empresa.

De entre los aspectos en los que presenta mayores barreras para hacer negocios destacan: la resolución de la insolvencia, el pago de impuestos y el comercio transfronterizo. Así, un procedimiento de resolución de insolvencia puede durar hasta 4 años y obtener una tasa de recuperación de la inversión inferior al 20%. En relación con el pago de impuestos, este requiere unos 9 pagos al año, consume 2.600 horas (frente a 369 horas en Latinoamérica y 175 en los países de la OCDE) e implica una carga impositiva total del 68,3% del beneficio. El comercio transfronterizo se ve dificultado por el alto coste del transporte de los contenedores – cercano al doble del caso español y también superior al de la media de la región – y por el número de días necesarios para perfeccionar tanto las exportaciones (13) como las importaciones (17).



El principal aspecto negativo en el ámbito del cumplimiento de contratos es el periodo de tiempo que puede conllevar su resolución judicial. También son elevadas las puntuaciones logradas en la obtención de crédito, el registro de propiedades o la gestión de permisos de construcción. En el caso del acceso al crédito existen limitaciones al privilegio de pago en caso de contar con garantías en un supuesto de insolvencia. En relación con el registro de propiedades, este requiere de unos 30 días y 14 trámites para hacerse efectivo.

Flujos comerciales y de inversión

En base a los últimos datos publicados por el Ministerio de Economía y Competitividad 2009-2013, se aprecia como la balanza comercial España-Brasil ha sido históricamente deficitaria para España influida por la ingente importación de alimentos y materias primas. No obstante, en los últimos años este déficit comercial se ha ido cerrando y en 2013 se ha invertido con la significativa contribución de las exportaciones de bienes de equipo y semimanufacturas. Así, se puede observar un progresivo incremento en la relación comercial bilateral con un crecimiento acumulado 2009-13 del flujo de exportaciones de España a Brasil de un 28% (vs. un crecimiento global del 10%). En el mismo periodo de cinco años las importaciones desde Brasil crecieron a un ritmo del 9%, superior al crecimiento global de las importaciones españolas del 5%.

España es desde 2011, con unos 65.266 MM EUR invertidos en el país, el segundo inversor sólo por detrás de EE.UU. Para España, Brasil es el primer país destino de las inversiones españolas a pesar de las desinversiones efectuadas en 2012 por importe de 317 MM EUR. Los sectores con una mayor posición inversora en el país hasta 2011 fueron el financiero y los de infraestructuras de telecomunicaciones y de transporte. En los últimos cinco años los sectores con los mayores flujos de inversión desde España hacia Brasil, en términos brutos y netos, tuvieron lugar también en el sector financiero, en las infraestructuras de energía y en siderurgia. No obstante, en el ámbito financiero se produjo una desinversión relevante en 2012.

² Informe *Doing Business 2014*, IFC.

Tanto el stock de inversión en Brasil como los flujos de inversión en el país son una proporción sustancial de la inversión española en el exterior. Así, nuestra inversión en el país supone el 33% de toda la IED española en América Latina.

Implicaciones y sectores de oportunidad para las empresas españolas

A nivel federal el país cuenta con dos organizaciones de apoyo a la inversión extranjera, i) la Agencia de Promoción de Exportaciones e Inversiones (APEX), dedicada a la captación de proyectos de inversión en los sectores agroalimentario, construcción civil, entretenimiento y servicios, máquinas y equipos, moda, tecnología y salud; y, ii) la Red Nacional de Informaciones sobre Inversión (RENAI)³, que actúa difundiendo las líneas de financiación disponibles y los incentivos en los diferentes estados y municipios, así como la información de proyectos y oportunidades de inversión.

Oportunidades de negocio

El Plan Integral de Desarrollo de Mercado 2013 para Brasil identifica las siguientes oportunidades de negocio:

- Oportunidades comerciales
 - ✓ Productos agroalimentarios transformados.
 - ✓ Maquinaria agrícola, eléctrica y electrónica, de envases y embalajes y máquina herramienta.
 - ✓ Componentes de automoción.
 - ✓ Material ferroviario.
 - ✓ Bienes de equipo y materiales de construcción. Mobiliario urbano
 - ✓ Equipamiento para el sector gasístico.
 - ✓ Equipamiento médico y hospitalario.
 - ✓ Productos editoriales y educativos en español.

- Oportunidades de inversión
 - ✓ Infraestructuras y equipamiento deportivo.

Con objeto de reactivar la economía brasileña, en marzo de 2010 el gobierno lanzó el segundo Programa de Aceleración y Crecimiento (PAC2) con el compromiso de invertir 582 billones⁴ USD en el periodo 2011-2014 en la construcción de autovías, redes ferroviarias, infraestructuras de energía y en la construcción y mejora de puertos y aeropuertos.

En este contexto, cabe mencionar las oportunidades generadas con motivo de la celebración del Mundial de Fútbol en 2014 (6 de 12 estadios de fútbol se han licitado bajo el régimen participación público privada) y de los Juegos Olímpicos en el año 2016.

- ✓ Infraestructuras de transporte y logística.

En agosto de 2012 el gobierno lanzó un Plan de Inversiones en Logística que presenta oportunidades a las empresas concesionarias en el ámbito de ferrocarril y carreteras (líneas de metro y la expectativa del AVE Río – Sao Paulo).

- ✓ Saneamiento y medioambiente.

Proyectos de tipo PPP para la irrigación dentro del “Programa Mais Irrigação”, una iniciativa que prevé inversiones de más de 10 billones BRL para estimular el uso del agua y el suelo con el objetivo de aumentar la producción agrícola de calidad y generar empleo.

- ✓ Telecomunicaciones y tecnologías de la información.

En 2010 el gobierno aprobó un Plan Nacional de Banda Ancha con el objetivo de fomentar el uso y suministro de productos y servicios de tecnologías de la información y de la comunicación.

- ✓ Equipamientos y tecnologías para la industria petrolera.

³ <http://www2.apexbrasil.com.br/en/> / <http://investimentos.mdic.gov.br/>

⁴ 1.000 MM USD

El PAC2 también contempla importantes inversiones en el sector petrolífero para explotar los yacimientos pre-sal⁵ y garantizar el suministro del país. Se espera que en el medio plazo Brasil se convierta en un destacado productor de petróleo.

✓ Infraestructuras de energía y energías renovables.

En base a los objetivos establecidos por el gobierno, hasta mediados del ejercicio 2014 queda pendiente de ser construidos entorno a 6 GW de energía eólica.

Por lo que respecta a la energía solar fotovoltaica, Brasil posee un gran potencial de irradiación solar (especialmente en el noreste del país), y en esta línea se empiezan a instrumentar políticas activas que fomentan este tipo de energía (principalmente de iniciativa local).

✓ Industria Siderúrgica.

Las limitaciones impuestas por el gobierno a las exportaciones incentiva la implantación de plantas en el país.

✓ Automoción e industria auxiliar.

Brasil es el 4º mercado mundial del automóvil. En 2013 se puso en marcha el programa “innovar-Auto”, a partir del cual se incentiva que las empresas instaladas en el país importen el equivalente al 25% de su producción en el país con bonificaciones fiscales.

✓ Edificación y vivienda social.

Programa “Minha Casa, Minha Vida”. En el ejercicio 2011 se aprobó una segunda fase del programa que prevé construir 2 MM de viviendas hasta el ejercicio 2014.

✓ Desarrollo turístico y hotelero.

Existen grandes oportunidades dado el desarrollo todavía limitado que presenta el sector.

✓ Servicios públicos básicos de educación y salud.

Oportunidades mediante licitaciones de PPPs.

✓ Agronegocio.

✓ Oportunidades de los negocios ligados a los biocombustibles.

Las instituciones multilaterales que tienen presencia en el país – BID, BIRD y CAF- fomentan las licitaciones internacionales en proyectos dentro los sectores de infraestructuras viarias, agua y saneamiento, energía, medioambiente y desarrollo sostenible, desarrollo urbano e institucional, salud o turismo.

Acuerdos y Convenios

- Convenio entre España y la República de Brasil para Evitar la Doble Imposición y Prevenir la Evasión Fiscal en Materia de Impuestos sobre la Renta y el Patrimonio de noviembre de 1974, en vigor desde el 3 de diciembre de 1974. Fue actualizado en septiembre de 2003 mediante intercambio de cartas que constituyen un Acuerdo Complementario al Convenio.
- Aunque en marzo de 1995 se rubricó el Acuerdo de Promoción y Protección Recíproca de Inversiones (APPRI) entre España y la República de Brasil no llegó a firmarse. Brasil no tiene ningún APPRI en vigor con ningún país.

COFIDES en Brasil

En la actualidad, COFIDES tiene en cartera diecisiete operaciones en el país por un importe global superior a los 143 MM EUR, apoyadas a través tanto por fondos propios como por los fondos gestionados FIEY y FONPYME. Los sectores en los que se enmarcan son muy diversos, desde infraestructuras de energía o transporte hasta la fabricación de bienes de equipo, electrodomésticos y componentes de automoción así como la provisión de servicios de ingeniería o consultoría.

⁵ Pre-sal: conjunto de rocas ubicadas en las porciones marinas de gran parte de la costa brasileña con potencial para la generación y acumulación de petróleo.