

## Opinión

## Brasil, ¿una tierra de futuro para siempre?



Thierry Larose

Los problemas de Brasil son sencillos de explicar, pero difíciles de resolver; dotado de recursos naturales únicos, el país depende demasiado de la agricultura y de las exportaciones de productos básicos, que tienen un valor añadido y una inclusión económica relativamente bajos. Esto se ve agravado por las escandalosas disparidades de ingresos, riqueza y educación, heredadas del periodo colonial, y que se traducen en una escasa productividad laboral y pocos incentivos para invertir en infraestructuras.

El único periodo de la historia de Brasil en que alcanzó un alto nivel de acumulación de riqueza fueron las cinco décadas posteriores al 'crac' de 1929. Durante este periodo, la tasa de crecimiento compuesto del PIB per cápita superó el 3% anual, frente a menos del 2% en EEUU. Ese periodo, conocido como la "era desarrollista", estuvo marcado por un cambio parcial, aunque significativo, del modelo económico del país. En este periplo, Brasil se alejó de la agricultura y de los negocios de exportación de productos básicos, y se orientó hacia el proteccionismo y la industrialización por sustitución de importaciones.

Por supuesto, hubo muchos altibajos y sería injusto pintar un panorama demasiado halagüeño de ese periodo, que también estuvo marcado por largos ciclos de irresponsabilidad fiscal e inestabilidad monetaria, por no mencionar dos dictaduras. Lo peor de este período de prosperidad sin precedentes fue que no se abordaron estructuralmente las desigualdades sociales, étnicas y regionales. A la era desarrollista le siguieron dos décadas perdidas de desindustrialización e hiperinflación que fomentaron una cultura política impregnada de corrupción, clientelismo y patrimonialismo.

La década de 2000 trajo algo de esperanza. En primer lugar, la economía volvió a tomar un rumbo saludable gracias al Plano Real y a las políticas de austeridad del presidente Fernando Henrique Cardoso desde mediados y finales de la década de 1990. En segundo lugar, China accedió a la Organización Mundial del Comercio para, literalmente, impulsar la demanda de productos básicos y el comercio mundial en general. Entre 2003 y 2011, el presidente Luiz Inácio Lula da Silva estuvo en condiciones de aplicar políticas económicas y sociales pragmáticas que dieron lugar a una prosperidad más inclusiva. Sin embargo, la mayor parte de las políticas del Gobierno se dirigieron a impulsar la demanda en lugar de desarrollar una infraestructura deteriorada. Si un país no puede o no quiere invertir en infraestructuras cuando la economía está en auge, nunca lo hará, y las caídas que siguen a los auges serán aún más dolorosas.

La década siguiente (2010) fue un lento descenso a los infiernos, con el fin del superciclo de las materias primas y el fracaso total del modelo económico de la *Nova Matriz Económica*. Era un conjunto de medidas económicas orientadas al crecimiento que incluían recortes de los tipos de interés, depreciación voluntaria de la moneda, exenciones fiscales para la industria, subvenciones a la energía y una reducción de las inversiones públicas compensada con una expansión del crédito privado ofrecido por los bancos públicos. Esto condujo a la recesión económica más grave desde la Gran Depresión de los años 1930. La intervención del impopular presidente Michel Temer, que sucedió a la presidenta Dilma Rousseff tras su destitución en 2016, tuvo el mérito de de-

tener las espirales autocumplidas de políticas fiscales y monetarias insostenibles. El logro más importante de Temer fue, probablemente, la aprobación de la enmienda constitucional que congela el gasto público en términos reales durante 20 años.

## Un plan atascado

Luego llegó el presidente Jair Messias Bolsonaro, elegido en una plataforma anticorrupción y populista. Los mercados financieros obviamente aplaudieron la agenda económica favorable al mercado del ministro de Economía Paulo Guedes, que incluye una profunda reforma del sistema de pensiones y una amplia agenda de privatizaciones. Sin embargo, el gran plan de Guedes se vio atascado tras el éxito inicial de la aprobación de la reforma de las pensiones. En Brasil, ninguna agenda ambiciosa de reformas puede progresar sin el apoyo del Congreso, donde la coalición mayoritaria de Bolsonaro se basa por completo en la llamada "política del barril del cerdo".

Pero estas medidas populistas sólo funcionan mientras los políticos sigan confiando en que su apoyo no pondrá en riesgo su propia reelección. Y lo menos que podemos decir es que la retórica y el comportamiento de Bolsonaro se volvieron extremadamente controvertidos tras el inicio de la pandemia del Covid-19. Con más de 600.000 víctimas mortales, Brasil es el segundo país del mundo con más muertes relacionadas con el coronavirus, después de Estados Unidos. La gente no le perdonó haber esperado hasta el mes de enero de 2021 para lanzar la tan necesaria campaña de vacunación masiva. Ésta tuvo tanto éxito en detener la pandemia que su negativa a reconocer su necesidad dañó su popularidad.

¿Qué hacen los líderes populistas cuando pierden popularidad? Culpan a otros y gastan. Bolsonaro lanzó un costoso programa asistencial de subsidios. Ayudar a los más necesitados en medio de una crisis es obviamente loable, pero hacerlo irresponsablemente a costa de la sostenibilidad fiscal y la estabilidad de los precios es más cuestionable. Más aún en el contexto de una incipiente recuperación económica pos-Covid. La factura venció a principios de este año, cogiendo al banco central de Brasil desprevenido y obligándole a embarcarse en un agresivo endurecimiento de la política monetaria para luchar contra la inflación de dos dígitos, disipar los temores de la dominación fiscal, restaurar los tipos reales positivos y detener la persistente depreciación de la moneda.

¿Qué hacen los líderes populistas cuando su popularidad sigue? Se redoblan los esfuerzos y prometen gastar aún más. Para los mercados, la gota que colmó el vaso fue el anuncio del Gobierno de que incumpliría la regla del techo de gasto para ampliar y extender el actual programa de bienestar social, e incluso ofrecer una compensación a los camioneros por las subidas del precio del gasóleo. Esto desencadenó una oleada de dimisiones en el Ministerio de Economía. Las noticias llevaron a los mercados locales de renta variable y de tipos de interés a un estado de pánico. La moneda fue la única que consiguió depreciarse de forma ordenada gracias a la intervención del banco central.

De cara a las elecciones presidenciales del próximo año, no descartamos que una pérdida de popularidad de Bolsonaro pueda dar lugar a la aparición de un candidato centrista como el gobernador del Estado de Rio Grande do Sul, Eduardo Leite. Este escenario fuera del consenso (y no del caso base) sería, en nuestra opinión, celebrado por los mercados, que están sufriendo la fatiga del populismo.

Portfolio manager, Vontobel

## Certidumbre regulatoria para atraer inversiones extranjeras



Ana Cremades

En lo que a la transición energética se refiere, "objetivos" y "ambiciosos" son palabras que aparecen indefectiblemente unidas de un tiempo a esta parte, casi como un cliché lingüístico. Este binomio, objetivos ambiciosos, está sin embargo justificado en la medida en que los objetivos fijados por el Gobierno en el Plan Nacional Integrado de Energía y Clima, PNIEC, para el horizonte 2030, son muy elevados.

Uno de los principales instrumentos con los que se prevé alcanzar estos ambiciosos objetivos es a través del desarrollo masivo de las energías renovables, de forma que en 2030 se alcance una presencia del 74% de estas energías en el conjunto de la generación eléctrica. Según cuantifica el PNIEC, eso supone instalar una capacidad adicional de producción renovable de unos 59 GW.

Los instrumentos de los que pretende valerse el Gobierno para alcanzar este objetivo descansan fundamentalmente en la inversión privada. De hecho, el PNIEC cuantifica la necesidad de inversión en generación renovable en 91.765 millones de euros, de los cuales el 80% por se pretende obtener de la inversión privada. Por tanto, para que ese binomio, objetivos y ambiciosos, vaya más allá de una mera asociación semántica y se convierta en una realidad, al menos en lo que a generación renovable se refiere, es necesario que España sea capaz de atraer toda la inversión necesaria para convertir los objetivos en realidad. En el contexto internacional en que nos encontramos, es un hecho constatable que España compite con otros países europeos para atraer la inversión internacional en materia de generación renovable, por lo que resulta clave que nuestro país garantice unas condiciones de inversión adecuadas para poder convertirse en una alternativa competitiva.

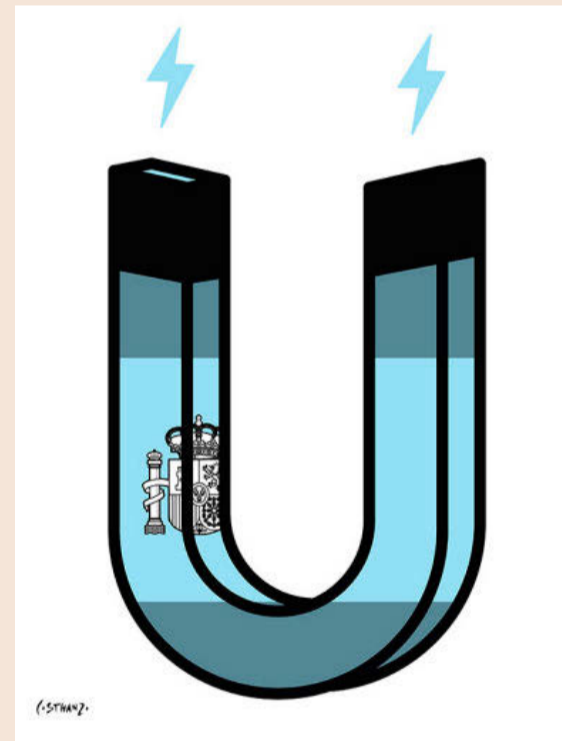
Para ello, es indispensable que como país se proyecte una imagen de seguridad jurídica y certidumbre regulatoria, pues la duda sobre cualquiera de ellas es el principal enemigo para poder atraer inversiones privadas, máxime cuando el resto de países con los que España compite en esta carrera de inversión renovable sí sean capaces de proyectarla. No cabe ignorar que, para la toma de decisiones de inversión en un mercado como el energético, y en particular el de la generación renovable, resulta esencial la garantía de seguridad jurídica y estabilidad regulatoria que sea capaz de ofrecer el país que vaya a ser objeto de la inversión.

En esta tarea de garantizar la seguridad jurídica y la estabilidad regulatoria resulta clave el papel que desarrolla el Gobierno, a quien corresponde con carácter general la iniciativa legislativa y quien, sin ser poder legislativo, en materia energética hace un uso muy intenso de la potestad legislativa

que de manera excepcional (para casos de extraordinaria y urgente necesidad) le atribuye la Constitución a través de la figura del Decreto-ley. Claro ejemplo son los recientes Real Decreto-ley 17/2021, de 14 de septiembre y Real Decreto-ley 23/2021, de 27 de octubre, que han tenido un elevado impacto en el sector renovable, suscitando cierta confusión e inquietud en los inversores internacionales, en la medida que la adopción de medidas que suponen un gravamen sobre las tecnologías limpias puede resultar contradictorio con los objetivos de transición energética.

## Mecanismo temporal de minoración

Debe recordarse que la primera de estas normas creó un mecanismo temporal de minoración de la retribución de la actividad de producción de energía eléctrica, teóricamente basado en un supuesto exceso de retribución causado por el elevado precio de cotización del gas natural en los mercados internacionales, que se aplica precisamente a las instalaciones de producción eléctrica de tecnologías no emisoras de gases de efecto invernadero. Mecanismo que, tras la emisión de una nota interpretativa del Ministe-



rio para la Transición Ecológica, fue posteriormente matizado por la segunda de las normas citadas limitando sustancialmente su ámbito de aplicación.

Como es sabido, el PNIEC tiene un carácter meramente programático, por lo que su aplicación depende de la adopción de medidas legislativas concretas. Por tanto, su efectivo cumplimiento exige que las medidas legislativas que se aprueben en materia energética persigan y coadyuven al cumplimiento de los objetivos de transición ecológica o, al menos, no los desincentiven. Resulta clave que la regulación lance señales claras de la apuesta por la generación renovable y de la garantía de un marco de seguridad jurídica y estabilidad regulatoria para que la inversión privada, necesaria para alcanzar los ambiciosos objetivos de generación renovable, se convierta en una realidad.

Socia de Derecho Público y sectores regulados en Pérez-Llorca. Abogada del Estado en excedencia.