



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS  
Y EMPRESARIALES

# ESTUDIO DEL PARTICULAR CASO DE BRASIL EN MATERIA DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

Autor: Ana Rúa-Figueroa Díaz-Caneja  
Director: Mónica Goded Salto

Madrid  
Junio 2015

Ana  
Rúa-Figueroa  
Díaz-Caneja



**ESTUDIO DEL PARTICULAR CASO DE BRASIL EN MATERIA DE INVERSIÓN  
EXTRANJERA DIRECTA**

“Brazil should be proud of the enormous progress it has made in recent years, but it must also know it cannot stand still if it wishes to move to the next stage of development” – Commissioner Karel de Gucht.

## **Resumen**

Brasil es uno de los mayores receptores del mundo de Inversión Extranjera Directa y el primero de América Latina. La gran relevancia de la Inversión Extranjera en la economía mundial nos lleva a analizar los factores que inciden positivamente en la atracción de flujos de capitales a la economía de un determinado país, en concreto Brasil, así como aquellos otros que, por el contrario, afectan negativamente. Además, analizaremos el impacto que la Inversión Extranjera Directa tiene en el crecimiento y desarrollo económico de un país y ofreceremos unas breves pinceladas sobre los pronósticos relativos a la evolución del crecimiento económico y la Inversión Extranjera Directa en el corto plazo.

## ***Abstract***

Brazil is one the world's main destinations for Foreign Direct Investment, and the number one destination in Latin America. The great relevance of the Foreign Direct Investment in the global economy has led us to analyze the main factors that positively affect the inward investment flows in a given country –specially Brazil– as well as those other factors which have a negative effect on the inward flows. In addition, the connection between Foreign Direct Investment and economic growth and development will be analyzed, and we will outline the previsions for economic growth and Foreign Direct Investment flows in the short-term.

## **Palabras clave**

Brasil, Inversión Extranjera Directa, factores de atracción, país receptor, Tratados Bilaterales de Inversión, normativa fiscal y laboral, crecimiento económico.

## ***Keywords***

Brazil, Foreign Direct Investment, inward investment flows, factors, host country, Bilateral Investment Treaties, taxation and labor laws, economic growth.

## ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	7
1.1 Justificación del tema.....	7
1.2 Objetivos de la investigación.....	7
1.3 Metodología utilizada.....	8
1.4 Estructura del trabajo.....	9
2. INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN BRASIL.....	9
2.1 Breves apuntes sobre la Inversión Extranjera Directa.....	9
2.2 Situación actual y trayectoria histórica mundial y a nivel país Brasil.....	10
2.3 Factores clave para la atracción de IED.....	14
2.3.1 Principales factores de atracción de IED: Brasil.....	17
2.4 Tratados Bilaterales de Inversión.....	29
2.5 Fiscalidad de las inversiones extranjeras.....	36
2.6 Legislación laboral.....	42
3. LA IED, EL CRECIMIENTO ECONÓMICO Y EL DESARROLLO. PERSPECTIVAS DE FUTURO.....	43
3.1 ¿Cómo afecta la IED al crecimiento y desarrollo económico de Brasil?....	43
3.2 Perspectivas de futuro.....	47
4. CONCLUSIÓN.....	49
5. BIBLIOGRAFÍA.....	52



## **1. INTRODUCCIÓN**

La introducción se ha organizado en cuatro partes: en primer lugar, se hace referencia a la justificación del tema, posteriormente a los objetivos de la investigación, así como a la metodología utilizada y, por último, a la estructura que se ha seguido en el trabajo.

### **1.1 Justificación del tema**

La Inversión Extranjera Directa es una de las más importantes fuentes de financiación para los Estados y tiene una incidencia significativa en la economía mundial. Brasil se ha erigido como uno de los mayores receptores de Inversión Extranjera Directa del mundo y el primero de América Latina. Sin embargo, el caso de Brasil es un caso particular, ya que a pesar de mantener ciertos obstáculos o desincentivos a la Inversión Extranjera, los flujos de capitales en la economía brasileña parecen no haberse visto afectados.

En esta línea, nos ha parecido interesante analizar tanto los factores que sí constituyen un atractivo para la Inversión Extranjera Directa como aquellos otros que suponen un obstáculo, estudiando además si efectivamente estos últimos han incidido negativamente en el flujo de capitales o si el Gobierno brasileño ha sido capaz de salvar dichos obstáculos.

Por otro lado, tradicionalmente ha existido un cierto consenso sobre la incidencia positiva de la Inversión Extranjera Directa en el crecimiento y en el desarrollo económico de un país. No obstante, líneas más recientes de investigación niegan esta premisa, por lo que hemos considerado de interés analizar las conclusiones obtenidas por los más relevantes estudios empíricos que se han llevado a cabo sobre la materia.

Finalmente, hemos decidido ofrecer un breve apunte sobre los pronósticos a corto plazo en la economía mundial y brasileña, de tal forma que nos podamos hacer una idea sobre la trayectoria que seguirá la Inversión Extranjera en los próximos años.

### **1.2 Objetivos de la investigación**

En primer lugar, nuestro objetivo es mostrar y analizar tanto la situación actual como la evolución histórica de la Inversión Extranjera Directa a nivel nacional en el caso de Brasil, pero también a nivel mundial, con el fin de contextualizar la evolución del país al respecto. Queremos transmitir al lector un concepto claro (y breve) sobre qué es la Inversión Extranjera Directa y mostrarle una imagen representativa de su trayectoria.

En segundo lugar, nuestro objetivo es analizar y determinar los factores críticos para la atracción de Inversión Extranjera Directa; determinar aquéllos que incentivan dicha inversión en Brasil y analizar aquellos otros que suponen un obstáculo a la misma. Responder a la pregunta de por qué Brasil, a pesar de mantener importantes obstáculos a la inversión extranjera, sigue siendo uno de los principales receptores del mundo.

Nuestro tercer objetivo consistiría en estudiar la relación que existe entre la Inversión Extranjera Directa y el crecimiento y/o desarrollo económico, a través del análisis de las conclusiones obtenidas en los principales estudios sobre el tema.

Finalmente, queremos ofrecer un pequeño apunte sobre las perspectivas de la economía brasileña y la Inversión Extranjera Directa en el corto plazo.

### **1.3 Metodología utilizada**

La Inversión Extranjera Directa se trata de un tema actual que ha sido objeto de numerosos estudios desde la década de los años 70-80, por lo que se ha llevado a cabo una investigación exploratoria con el objetivo de ofrecer una visión general del tema y poder así continuar con un análisis más detallado. De esta forma, en primer lugar, se lleva a cabo una investigación descriptiva de los conceptos básicos en materia de Inversión Extranjera Directa, a modo de entendimiento básico. El núcleo del trabajo consiste en el ejercicio de una investigación deductiva, por cuanto se investigan distintas fuentes secundarias para analizar el tema que nos ocupa. En la primera parte, con el objetivo de ofrecer una visión general sobre la situación actual de la inversión extranjera se ha realizado un análisis cuantitativo. A continuación, adoptamos un enfoque que combina tanto datos cuantitativos como cualitativos para analizar los principales factores que inciden en la Inversión Extranjera Directa, su relación con el crecimiento económico del país así como posibles tendencias de futuro.

## **1.4 Estructura del trabajo**

El trabajo se ha estructurado de la siguiente forma:

- Una primera parte que trata el concepto de Inversión Extranjera Directa, mostrando mediante datos cuantitativos la situación actual y la evolución histórica de la Inversión Extranjera Directa tanto a nivel mundial como a nivel nacional en Brasil. Se realiza, además, un análisis sobre los principales factores de atracción de Inversión Extranjera Directa y también sobre aquellos otros factores que, al contrario, inciden negativamente en ella; siempre haciendo referencia al estudio del particular caso de Brasil.
- En la segunda parte, se analiza la posible conexión entre la Inversión Extranjera Directa y el crecimiento y/o desarrollo económico. Además, se apuntan brevemente las previsiones de evolución en el corto plazo para las economías de América Latina en general y Brasil en particular.

## **2. INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN BRASIL**

### **2.1 Breves apuntes sobre la Inversión Extranjera Directa**

De acuerdo con la definición proporcionada por el Banco Mundial, la Inversión Extranjera Directa “constituye la entrada neta de de inversiones para obtener un control de gestión duradero (por lo general, un 10% o más de las acciones que confieren derecho de voto) de una empresa que funciona en un país que no es el del inversionista”.<sup>1</sup> Estaría formada, tal como se refleja en la balanza de pagos, por la suma del capital accionario, la reinversión de las ganancias, otras formas de capital a largo plazo y capital a corto plazo.

El propósito de crear un interés duradero y con fines económicos o empresariales a largo plazo por parte del inversionista extranjero es lo que diferencia la inversión extranjera directa de la inversión en cartera, cuyo objetivo es únicamente obtener la

---

<sup>1</sup> Banco Mundial, “Inversión extranjera directa, entrada neta de capital (balanza de pagos, US\$ a precios actuales)” (disponible en <http://datos.bancomundial.org/indicador/BX.KLT.DINV.CD.WD>; última consulta 6/05/2015).

máxima rentabilidad posible para un determinado nivel de riesgo<sup>2</sup>, sin motivación, *a priori*, por conseguir control de gestión sobre la empresa.

Ambas modalidades de inversión suponen una fuente de capitales más allá del ahorro doméstico, lo cual impulsa la actividad económica y de inversión en la economía nacional. En especial, la inversión extranjera directa (en adelante, IED) supone en la actualidad “un importante catalizador para el desarrollo, ya que tiene el potencial de generar empleo, incrementar el ahorro y la captación de divisas, estimular la competencia, incentivar la transferencia de nuevas tecnologías e impulsar las exportaciones”<sup>3</sup>; incidiendo así positivamente en el aspecto productivo y competitivo de un determinado país.

Para concluir, y de cara a analizar la IED extranjera en Brasil, debemos diferenciar, de acuerdo con el principio direccional, entre el denominado –en terminología anglosajona y que utilizaremos durante el resto del trabajo por motivos de economía lingüística– *inward investment* (inversión que ha sido realizada desde el exterior en la economía declarante) y *outward investment* (inversión que ha sido realizada por la economía declarante en el exterior)<sup>4</sup>. El neto total sería, en consecuencia, la IED neta en la economía informante proveniente de fuentes extranjeras menos la IED neta de la economía informante hacia el resto del mundo<sup>5</sup>.

## 2.2 Situación actual y trayectoria histórica mundial y a nivel país Brasil

Con el objetivo de contextualizar el análisis que vamos a realizar sobre la IED en Brasil, ofrecemos a continuación una imagen sobre la evolución de la IED en los últimos años, tanto a nivel mundial como a nivel país en Brasil.

---

<sup>2</sup> Evans, K., “Foreign Portfolio and Direct Investment: Complementarity, Differences and Integration”, Office of International Investment, US Department of the Treasury. OCDE, Global Forum on International Investment, Shanghai 5 de diciembre de 2002 (disponible en <http://www.oecd.org/investment/investmentfordevelopment/2764407.pdf>; última consulta 6/05/2015).

<sup>3</sup> “Inversión Extranjera Directa”, Subsecretaría de Competitividad y Normatividad de la Secretaría de Economía de los Estados Unidos Mexicanos (disponible en <http://www.economia.gob.mx/comunidad-negocios/competitividad-normatividad/inversion-extranjera-directa>; última consulta 6/05/2015).

<sup>4</sup> OCDE, “OCDE Definición Marco de Inversión Extranjera Directa”, trad. C. Esteve, Éditions ECDE y Banco de España, 2008, p.62.

<sup>5</sup> Banco Mundial, *op. cit.*

En 2014 los flujos mundiales de IED ascendieron a 1,26 billones de dólares americanos (en adelante, USD), si bien supone un descenso del 8% respecto a 2013, debido principalmente a la fragilidad de la economía mundial, la incertidumbre sobre las políticas económicas y los riesgos geoestratégicos<sup>6</sup>.

En concreto, la IED en los países desarrollados ha sido la más afectada –disminuyendo un 14% (hasta 511.000 millones USD)– debido, principalmente, a la gran desinversión en Estados Unidos. En la Unión Europea, por el contrario, la IED alcanzó en 2014 aproximadamente 267.000 millones USD, lo que supone un incremento del 13% frente a 2013; si bien esto representa únicamente un tercio del pico de inversión de 2007, antes de que estallara la actual crisis económica.

De la misma forma, los flujos de inversión hacia las economías en transición<sup>7</sup> se han visto reducidos a la mitad, alcanzando los 45.000 millones USD, ya que los conflictos regionales, las sanciones impuestas a la Federación Rusa y las perspectivas negativas sobre el crecimiento han desincentivado la inversión en estas regiones.

Como consecuencia de lo anterior, las economías en desarrollo han sido las grandes ganadoras, recibiendo 700.000 millones USD de inversión extranjera; un 4% más que en 2013, y que representa un 56% del total a nivel mundial. Es más, cuatro de los cinco principales receptores de IED son economías en desarrollo. No obstante, mientras que los flujos hacia Asia se han incrementado y en África han permanecido constantes, la IED en América Latina ha disminuido. China se ha convertido en 2014 en el principal receptor de IED, con 128.000 millones de USD; y Hong Kong ha ocupado el segundo puesto, relegando a Estados Unidos al tercero, que en 2014 sólo ha obtenido un tercio de las inversiones recibidas en 2013.

Brasil se ha situado en 2014 como el quinto mayor receptor mundial de IED (por detrás de Singapur) y el primero de América Latina, con 62.000 millones USD. Sin embargo, esta cifra supone una disminución frente a los 64.045 millones USD recibidos en 2013. De hecho, después de la ralentización de la inversión sufrida en 2009, la IED en Brasil

---

<sup>6</sup> UNCTAD, “Global FDI flows declined in 2014. China becomes the World’s top FDI recipient”, Global Investment Trades Monitor, Núm. 18, 29 de enero de 2015 (disponible en [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaeia2015d1\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaeia2015d1_en.pdf); última consulta 8/05/2015).

<sup>7</sup> Haciendo aquí referencia a las economías de transición de Europa del Este y de la antigua Unión Soviética. ( Ver FMI, economías en transición: <http://www.imf.org/external/np/exr/ib/2000/esl/110300s.htm>).

volvió a impulsarse hasta alcanzar en 2011 la cifra de 66.660 millones USD, momento a partir del cual ha ido decreciendo de nuevo<sup>8</sup>.

Gráfico 1: Evolución de la IED recibida en Brasil (2008-2015)



Fuente: Banco Central do Brasil; Trading Economics.

Pese a la disminución que ha sufrido en los últimos años, no se puede negar el gran atractivo que Brasil presenta para los inversores extranjeros. Un mercado doméstico de cerca de 200 millones de habitantes; la economía en expansión; el fácil acceso a las materias primas; una economía diversificada, menos expuesta a las crisis internacionales; o su estratégica posición de cara a acceder a otros países latinoamericanos son algunos de los principales factores que atraen a los inversores internacionales.

Así las cosas, las fuentes de inversión en Brasil más importantes en los últimos años han sido Estados Unidos, Reino Unido, España (un 10,7% de la IED en Brasil en 2013<sup>9</sup>), Bélgica, China, Alemania, Japón y Francia<sup>10</sup>.

Como podemos observar en el gráfico que se muestra a continuación, la IED en Brasil en enero de este año ascendió a 3.968,31 millones US –casi la mitad de lo recibido en

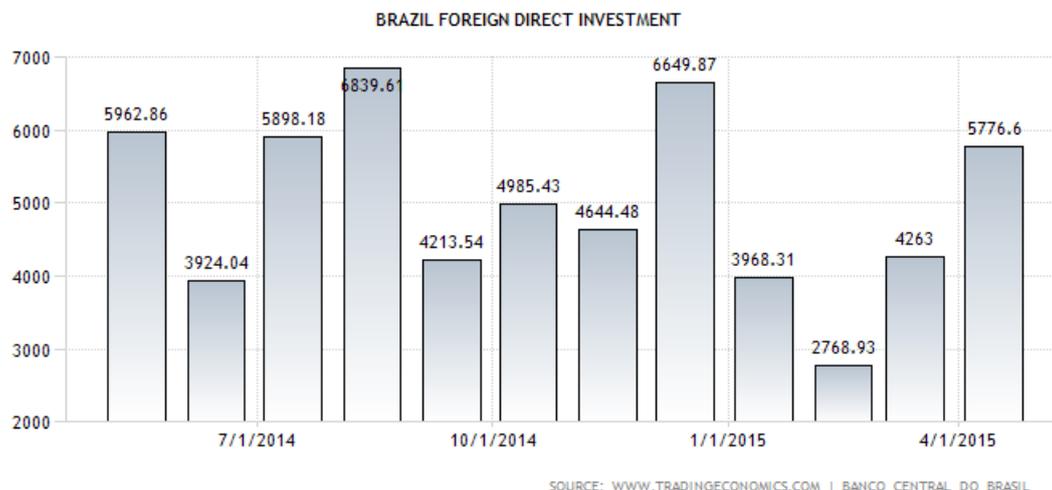
<sup>8</sup> Santander Trade, “Brazil: Foreign Investment”, Banco Santander, 2015 (disponible en <https://en.santandertrade.com/establish-overseas/brazil/foreign-investment>; última consulta 8/05/2015).

<sup>9</sup> *Ibidem*.

<sup>10</sup> Teixeira, D. y Maruch, A., “2014 FDI Report: Brazil”, Revista electrónica *International Financial Law Review*, 1 de enero de 2014 (disponible en <http://www.iflr.com/Article/3306783/2014-FDI-Report-Brazil.html>, última consulta 8/05/2015).

diciembre de 2014– y, después de una fuerte bajada en febrero, ha ido remontando hasta recibir en abril de 2015 5.776,6 millones USD<sup>11</sup>.

Gráfico 2: Evolución IED en Brasil en la actualidad (2014-2015)



Fuente: Banco Central do Brasil; Trading Economics.

De acuerdo con el Banco Central do Brasil, el record histórico de inversión extranjera (mensual) en el país se dio en Diciembre de 2010, con 15.374,35 millones USD; frente al pico más bajo en Marzo de 1995, con una inversión negativa de 22,15 millones USD<sup>12</sup>. A pesar de hallarse ahora en un quinto lugar, en 2012 se situó como el tercer país receptor de IED a nivel mundial, únicamente por detrás de China y Estados Unidos<sup>13</sup>. El *inward investment* de Brasil ese mismo año representó un 4,65% del total mundial y mantuvo el mismo nivel de IED que en 2011, a pesar del hecho de que los flujos mundiales de IED disminuyeron un 15%<sup>14</sup>.

Gráfico 3: Evolución histórica IED en Brasil (1995-2015)

<sup>11</sup> Banco Central do Brasil, “Brazil Foreign Direct Investment”, Trading Economics (disponible en <http://www.tradingeconomics.com/brazil/foreign-direct-investment>; última consulta 15/05/2015).

<sup>12</sup> *Ibidem*.

<sup>13</sup> Bertrand, A. y Kothe, E., “FDI in Figures”, OCDE Investment Division, abril 2013, p. 1 (disponible en <http://www.oecd.org/daf/inv/FDI%20in%20figures.pdf>; última consulta 24/05/2015).

<sup>14</sup> *Ibidem*, p. 2.



Fuente: Banco Central do Brasil; Trading Economics.

### 2.3 Factores clave para la atracción de IED

¿Qué buscan las empresas transnacionales al establecerse en un país extranjero? ¿Qué factores tienen en cuenta cuando analizan distintas ubicaciones para invertir? ¿Con qué factores de atracción cuenta Brasil?

Para responder a estas preguntas, un buen punto de partida sería la clasificación elaborada por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (en adelante, CEPAL) sobre las motivaciones de las empresas a la hora de invertir, en particular, en América Latina<sup>15</sup>. Podríamos distinguir cuatro categorías:

**i) *Inversión que busca materias primas.***

La inversión que busca explotar determinados recursos naturales es la forma más antigua de IED, si bien en la actualidad ya no tiene tanta importancia, en tanto que pueden existir sustitutos a este tipo de materias.

**ii) *Inversión que busca el acceso a nuevos mercados.***

Es una de las principales razones que se han ofrecido para justificar la obtención de IED. Tradicionalmente, se ha considerado a la IED como un sustituto del comercio, por cuanto en los años 60 y 70 el fuerte proteccionismo de algunos mercados hacía que la exportación fuera más

<sup>15</sup> Giglio S., N., "Políticas activas para atraer inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe", Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, CEPAL, Santiago de Chile, 2007, p. 13-14 (disponible en <http://www.cepal.org/ddpe/publicaciones/xml/1/29021/lcg2667e.pdf>; última consulta 1/06/2015).

costosa que invertir de forma directa en otros mercados. Es la denominada IED “*tariff-jumping*”.

**iii) *Inversión que busca aumentar eficiencia productiva para conquistar terceros mercados.***

Busca incrementar la eficiencia productiva mediante la reducción de los costes de producción, generalmente los costes laborales. Así, se trasladan actividades intensivas de trabajo a zonas donde la fuerza laboral es abundante y los salarios bajos, esto es, mano de obra barata. No obstante, también puede ser que las empresas busquen no tanto simple mano de obra barata sino una combinación de salarios relativamente inferiores (respecto a los salarios del país de origen) y una alta productividad de los trabajadores.

**iv) *Inversión que busca la explotación de ciertos activos o elementos estratégicos.***

Busca otros activos mucho más específicos, tales como mano de obra altamente cualificada, una infraestructura específica o ciertas habilidades específicas, el *know-how*.

Así por ejemplo, en México abundan las empresas transnacionales que buscan aumentar su eficiencia productiva. En su mayoría, son empresas norteamericanas cuyo objetivo es reducir los costes de producción y exportar a su propio país, de tal forma que el bajo coste de la mano de obra y la proximidad geográfica a Estados Unidos hacen de México un destino muy atractivo para estas empresas. A continuación mostramos otros ejemplos en relación a cada categoría:

Gáfico 4: Categorías sobre las motivaciones de las empresas transnacionales para invertir

**MOTIVACIONES DE LAS EMPRESAS TRANSNACIONALES PARA INVERTIR**  
(Ejemplos seleccionados en América Latina y el Caribe)

<b>Estrategia Empresarial</b>	<b>Ejemplos</b>
Búsqueda de materias primas	Petróleo y gas: Comunidad Andina, Argentina, Trinidad y Tobago. Minería: Chile, Argentina, Comunidad Andina.
Búsqueda de mercado local	Automotriz: MERCOSUR Industria Alimentaria: Argentina, Brasil, México Telecomunicaciones: Brasil, Argentina, Chile, Perú, Venezuela. Finanzas: México, Chile, Argentina, Venezuela, Colombia, Perú, Brasil. Distribución de gas: Argentina, Chile, Colombia, Bolivia.
Búsqueda de eficiencia para la conquista de terceros mercados	Automotriz: México Electrónica: México y Cuenca del Caribe Prendas de vestir: Cuenca del Caribe y México. Servicios de Administración: Costa Rica
Búsqueda de activos estratégicos	No hay ejemplos relevantes

Fuente: CEPAL, 2007.

Estas motivaciones que venimos explicando sugieren una serie de posibles factores determinantes para la atracción IED. ¿Cuáles serían entonces estos factores clave? Y, ¿cuál es la situación de Brasil respecto de los mismos?

Brasil es una de las denominadas economías emergentes más importantes y cuenta con muchas ventajas para la IED. Si lo comparamos con los otros gigantes emergentes –los que forman parte del quinteto BRICS– es más rico que India, China y Sudáfrica<sup>16</sup>; más grande que Rusia y Sudáfrica; y más estable políticamente que Rusia<sup>17</sup>.

Asimismo, Brasil es la nación más grande de América Latina, su población representa un tercio del total de la región y su PIB –en 2014, 1.770.335 M€<sup>18</sup>– constituye en torno a un 45% del total de América Latina. Se posiciona como la séptima mayor economía del mundo, si bien es cierto que se espera que en 2015 India le arrebathe dicha posición, quedando entonces relegada al octavo puesto<sup>19</sup>.

<sup>16</sup> Datos macro, “Comparar economía países: Brasil – Sudáfrica”, Expansión, 2015 (disponible en <http://www.datosmacro.com/paises/comparar/sudafrica/brasil>; última consulta 31/05/2015).

<sup>17</sup> Xavier, A., Ukon, M., Abreu, J., Pierru, F., Moreira, J., Oliveira, P. y Guerra, P., “Charting a Steady Course: Turning Brazil into a Business and Investment Hub”, Boston Consulting Group y Brazil Investment and Businesses, 2013, p. 3 (disponible en [http://iberglobal.com/files/brasil\\_investment\\_bcg.pdf](http://iberglobal.com/files/brasil_investment_bcg.pdf); última consulta 31/05/2015).

<sup>18</sup> Datos macro, Expansión, *op. cit.*

<sup>19</sup> Mars, A., “¿Cuáles son las mayores economías del mundo?”, El País, Economía, abril 2015 (disponible en [http://economia.elpais.com/economia/2015/04/15/actualidad/1429060990\\_180502.html](http://economia.elpais.com/economia/2015/04/15/actualidad/1429060990_180502.html); última consulta 31/05/2015).

### **2.3.1 Principales factores de atracción de IED: Brasil**

Siguiendo un estudio elaborado por Boston Consulting Group en colaboración con la organización Brazil Investments and Businesses (BRAiN), podemos considerar siete factores clave que afectan a la IED<sup>20</sup>:

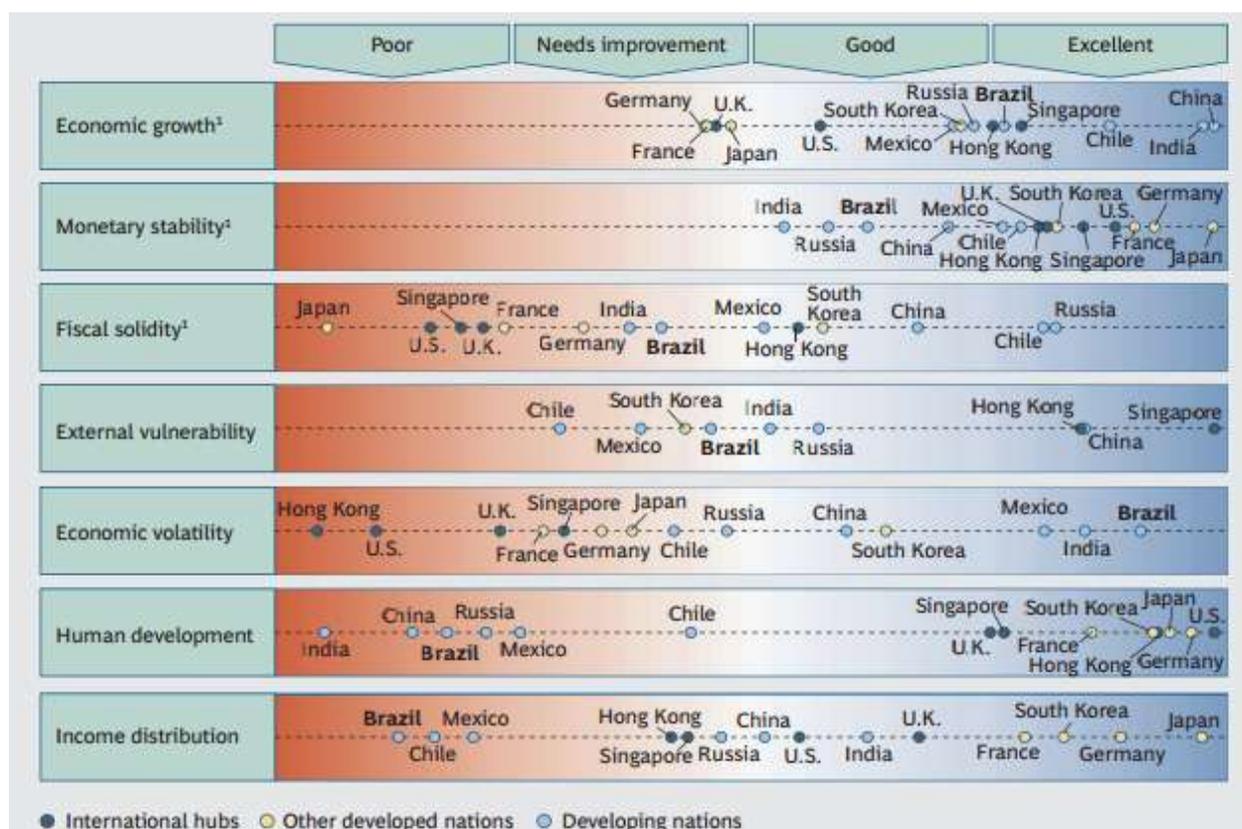
#### ***i) Entorno macroeconómico***

Brasil ofrece un entorno macroeconómico que se caracteriza por su crecimiento constante, estable y predecible –a pesar de la ralentización que sufre desde 2011-2012 hasta la actualidad–, y es cada vez más considerado como un lugar seguro para invertir. Este crecimiento ha implicado un gran aumento de la clase social media – con su consecuente poder adquisitivo–, que ronda aproximadamente el 55% de la población –frente a un 38-39% en 2002– y que se espera que siga incrementándose en los próximos años. En la misma línea, la pobreza y desigualdad han disminuido. De acuerdo con el Banco Mundial, se estima que el porcentaje de población viviendo por debajo del umbral de la pobreza (menos de 2 USD al día) ha caído de 21% a 11% en la primera década del milenio.

---

<sup>20</sup> Xavier, A., Ukon, M., Abreu, J., Pierru, F., Moreira, J., Oliveira, P. y Guerra, P., *op. cit.*, p. 5-15.

Gráfico 5: Brasil es considerado cada vez más como un lugar seguro para invertir



Fuente: Boston Consulting Group, 2013.

No obstante, la desigualdad en los ingresos, junto con las bajas tasas de ahorro e inversión, constituyen los principales puntos débiles de la economía, lo que significa que Brasil seguirá necesitando la IED para lograr las tasas de crecimiento deseadas y, en cierto modo, necesarias para dar salida a todas las personas que se incorporarán al mercado laboral.

Otro problema que parece que el Gobierno ha podido contener es la alta inflación. A pesar de que la tasa es superior a lo deseado, en lo que va de año, el IPC general acumulado es del 5%, y se prevé que continúe en torno a este valor, a pesar de que en 2014 aumentara hasta 6,2%<sup>21</sup>. Además, ha logrado mantener la inflación inferior a la de Rusia –que registró en 2014 una tasa inflación de 7,8%– y similar a la de India.

## ii) Entorno institucional

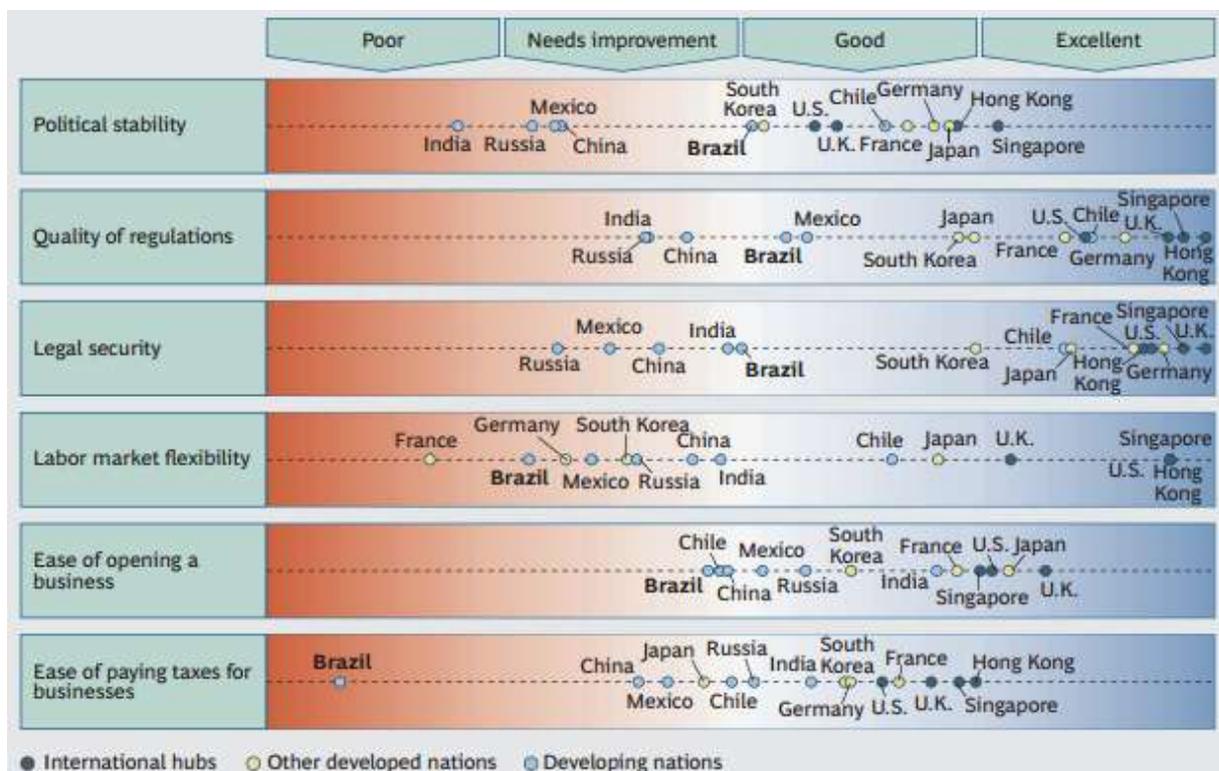
<sup>21</sup> Datos macro, “IPC de Brasil”, Expansión, abril 2015 (disponible en <http://www.datosmacro.com/ipc-paises/brasil>; última consulta 31/05/2015).

Brasil se presenta como un Estado de Derecho y una democracia sólida. De acuerdo con los indicadores de gobierno del Banco Mundial, estaría a la altura de las democracias antiguas europeas o EE.UU. en cuanto a estabilidad, y muy por delante de México y los países *BRICS*.

El sistema legal de Brasil ha progresado mucho en los últimos 15 años. No obstante, los procesos judiciales son aún muy lentos y la burocracia ocasiona muchas dilaciones a la hora de establecer un negocio. Según el Banco Mundial, resolver una disputa ante los tribunales nacionales llevaría aproximadamente 730 días en Brasil, mientras que en Hong Kong serían 280 y en Singapur 150 días.

Además de la lentitud de los procesos judiciales, la engorrosa legislación laboral y fiscal hace que los costes de establecerse en el país sean mucho más elevados. En los epígrafes siguientes analizaremos estos dos aspectos con más detalle.

Gráfico 6: La democracia brasileña es estable, aunque los sistemas normativos fiscales y laborales constituyen un problema.



Fuente: Boston Consulting Group, 2013.

### iii) *Capital humano*

La demografía de Brasil, con 202.769.000 habitantes, es un factor clave para los inversores extranjeros, gracias a que cuenta con una población, además de extensa, relativamente joven.

A pesar de que el *IMD World Competitiveness Yearbook 2014* sitúa a Brasil en el puesto 54 en cuanto a competitividad<sup>22</sup> –tres puestos más abajo que en 2013<sup>23</sup>–, sí es cierto que cada vez atrae más talento internacional. En este aspecto, en 2013 Brasil se posicionó en el número 12, frente al puesto 27º que ocupaba en 2011.

No obstante, la clave para sacar partido a su extensa demografía es mejorar la educación. Por el momento, las cifras de escolarización en la educación primaria y secundaria no son malas –aproximadamente un 87% en la primera y 69% en la segunda– y, para 2016, el Gobierno se ha comprometido a ofrecer acceso universal gratuito a la educación secundaria, lo que debería aumentar las cifras anteriores. Pero si hablamos no tanto de cantidad como de calidad, Brasil se sitúa en el puesto 38 (sobre 60) de acuerdo con el *Heidrick & Struggles Talent Global Index 2015*<sup>24</sup>, por detrás de China, Rusia e India, e incluso por detrás de Argentina y México. Esto hace que sea difícil para las empresas encontrar empleados suficientemente cualificados.

Las buenas noticias son que Brasil parece darse cuenta de la importancia de la educación para poder convertir su gran demografía en un importante activo; de hecho, a pesar de ocupar el puesto 38/60 en el mencionado índice, supone una mejora de cuatro posiciones respecto a 2011, que ocupaba el 42/60.

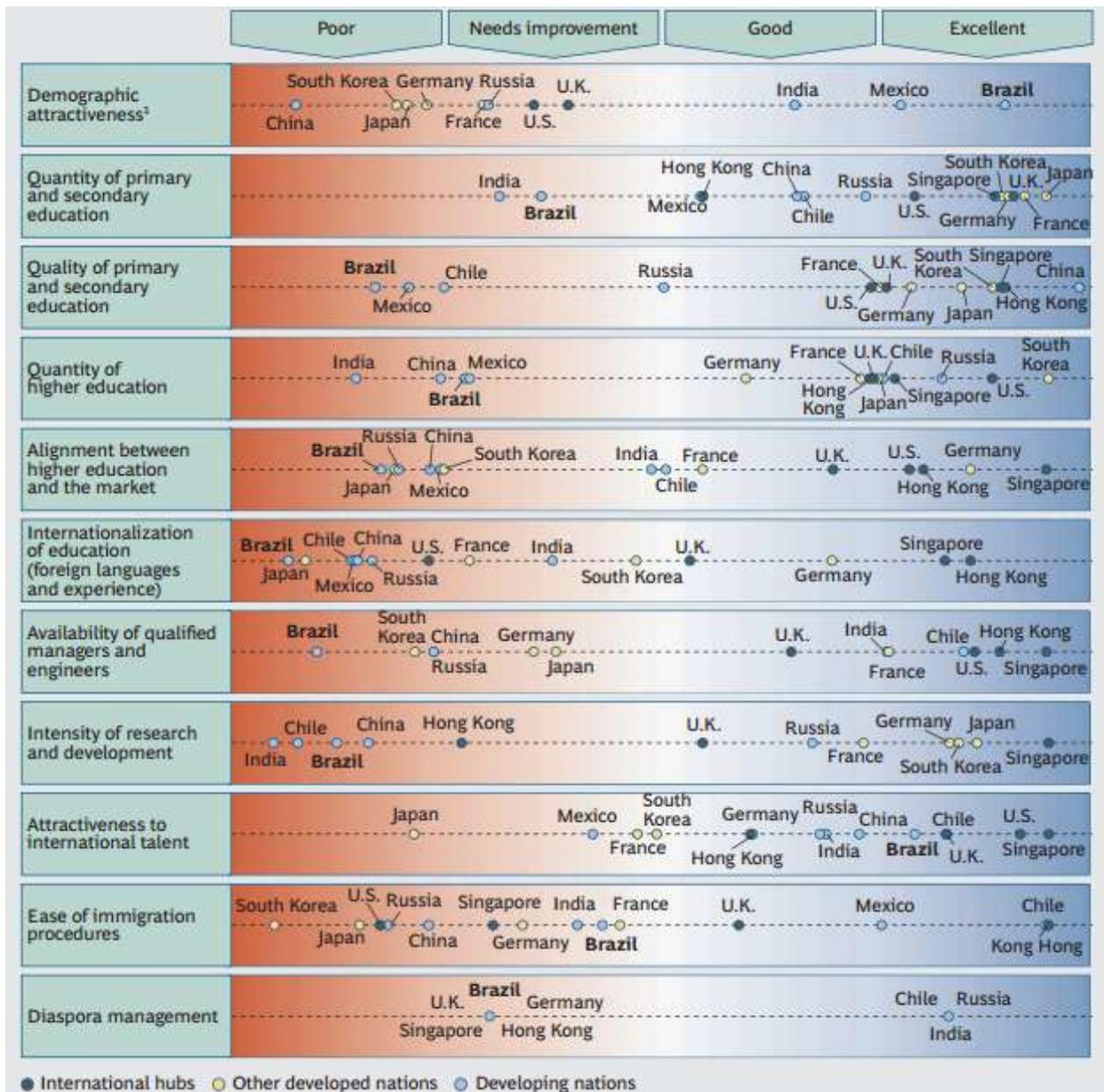
---

<sup>22</sup> IMD World Competitiveness Centre, “IMD World Competitiveness Yearbook 2014”, IMD, Lausanne, 2014 (disponible en <http://www.imd.org/news/2014-World-Competitiveness.cfm>; última consulta 1/06/2015).

<sup>23</sup> *Ibidem*, p. 8-9.

<sup>24</sup> Heidrick & Struggles, “The Global Talent Index Report: The Outlook to 2015”, Economist Intelligence Unit, p. 4-5 (disponible en <http://www.economistinsights.com/sites/default/files/downloads/GTI%20FINAL%20REPORT%205.4.11.pdf>; última consulta 1/06/2015).

Gráfico 7: La demografía brasileña como uno de los principales factores de atracción de IED



Fuente: Boston Consulting Group, 2013.

#### iv) *Infraestructura física*

Uno de los mayores puntos débiles de Brasil es su infraestructura, que no ha ido creciendo a la par que el desarrollo económico y amenaza con frenar el crecimiento. Los principales aeropuertos y carreteras están saturados; e incluso México y Pekín, que suelen situarse en los primeros puestos del *IBM Commuter Pain Study* como las

peores ciudades en cuanto a la facilidad de movilidad en el área metropolitana<sup>25</sup>, ofrecen más alternativas de transporte y una red de metro más amplia.

No obstante, en 2012, el Gobierno Federal de Brasil anunció un Plan Nacional de Logística Integral, que constaba de un paquete de 40.000 millones USD destinados a carreteras y vías férreas. En concreto, tal como explicó la Asociación Brasileña de Logística (Abralog), se duplicarían 7.500 km de carreteras y se construirían 10.000 km de vías férreas, lo que aliviaría –sólo en parte– la gran necesidad de infraestructura. Además, el Plan activaría la economía en tanto que la mayoría de las obras han sido adjudicadas al sector privado, asegurándose también así que efectivamente las obras se lleven a término, puesto que el Gobierno tendría dificultades para manejar dichas inversiones<sup>26</sup>.

Además, en 2011 el ejecutivo brasileño puso en marcha una segunda fase del Programa Acelerado de Crecimiento (denominado PAC2), formado por distintos proyectos para mejorar ciertos sectores, tales como el sector de la energía, sanidad, transporte y vivienda, y que contaba con un presupuesto de 471.000 millones USD<sup>27</sup>. En el marco de este programa se incluyeron las inversiones necesarias de cara a poder hospedar tanto el Mundial de Fútbol de 2014 como los Juegos Olímpicos de 2016. En materia de infraestructura, algunos de los principales proyectos son la modernización y ampliación de las dos terminales del aeropuerto internacional, la ampliación de la autopista, la construcción de “carriles olímpicos”, y la construcción de dos nuevas líneas de metro<sup>28</sup>, entre otras.

Con todo, el tema de la infraestructura física sigue siendo una asignatura pendiente para Brasil que deberá mejorar si no quiere que afecte negativamente tanto a la inversión extranjera como al crecimiento económico.

---

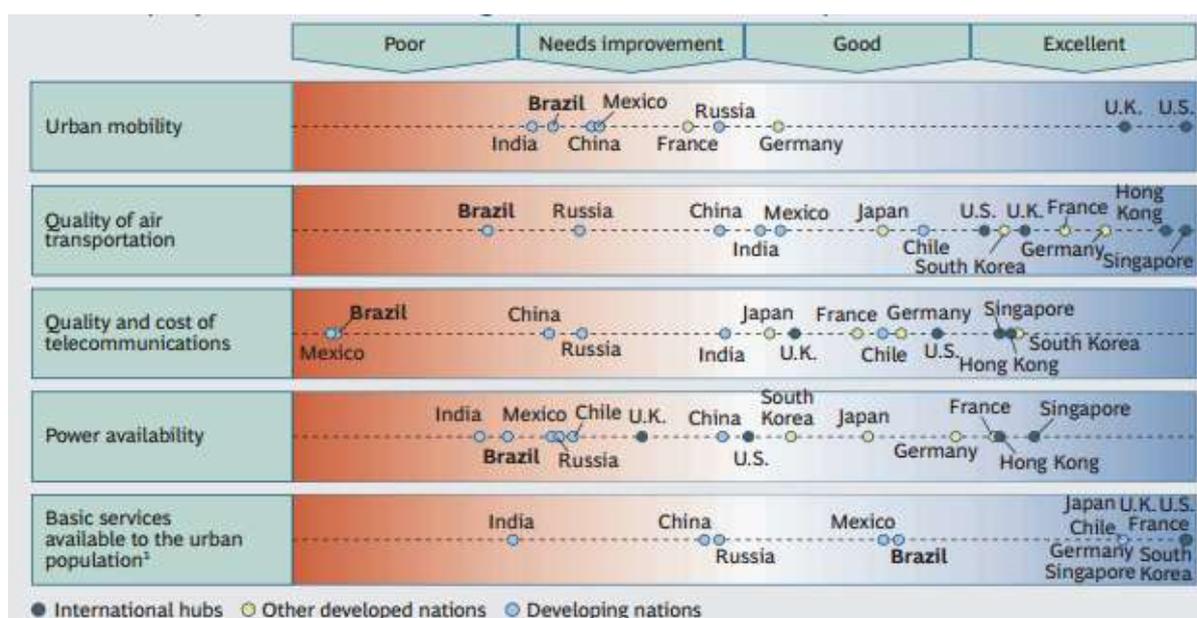
<sup>25</sup> IBM, “Frustration Rising: IBM 2011 Commuter Pain Study”, 2011, p.11 (disponible en [http://www.ibm.com/press/us/en/attachment/35314.wss?fileId=ATTACH\\_FILE1&fileName=Frustration%20Rising\\_IBM%202011%20Commuter%20Pain%20Report.pdf](http://www.ibm.com/press/us/en/attachment/35314.wss?fileId=ATTACH_FILE1&fileName=Frustration%20Rising_IBM%202011%20Commuter%20Pain%20Report.pdf); última consulta 1/06/2015).

<sup>26</sup> ELogística, “Abralog aprueba el Plan Nacional de Logística Integral”, Revista Énfasis de Logística, agosto 2012 (disponible en <http://www.logisticasud.enfasis.com/notas/64829-abralog-aprueba-el-plan-nacional-logistica-integral>; última consulta 1/06/2015).

<sup>27</sup> Ministério do Planejamento, “Sobre o PAC”, Gobierno de Brasil (disponible en <http://www.pac.gov.br/sobre-o-pac>; última consulta 1/06/2015)

<sup>28</sup> Centro de Relaciones Internacionales, “Oportunidades en Brasil para la infraestructura de la Copa Mundial 2014 y Juegos Olímpicos de 2016”, Sociedad Central de Arquitectos (1886), octubre 2010 (disponible en <http://socearq.org/index.php/centros/cri/oportunidades-en-brasil-para-la-infraestructura-de-la-copa-mundial-2014-y-juegos-olimpicos-de-2016.html>; última consulta 1/06/2015).

Gráfico 8: La pobre infraestructura física lastra el crecimiento económico.



Fuente: Boston Consultin Group, 2013.

#### v) *Infraestructura financiera*

Las inversiones extranjeras están protegidas por un sistema regulatorio muy adelantado al de otros países BRICS, como China y Rusia, y a la misma altura que centros financieros internacionales como Reino Unido o Estados Unidos.

El Gobierno brasileño ha adoptado distintas leyes obligando a los fondos de inversión a comunicar su situación financiera al regulador; exigiendo que todas las transacciones con productos derivados sean registradas; e imponiendo a los bancos un capital mínimo de 11%, frente al 8% establecido por el *Basel Committee on Bank Supervision* para instituciones financieras. Gracias a esta última medida, los bancos brasileños han soportado mejor la crisis financiera mundial que comenzara en 2007.

#### vi) *Conexiones globales*

Es cierto, como comentaremos más adelante, que Brasil ha seguido tradicionalmente una política proteccionista en su economía, pero ha hecho muchos progresos por abrirse al exterior. En 1991, a través del Tratado de Asunción, Brasil fue uno de los países fundadores de MERCOSUR<sup>29</sup>, cuyo objetivo es crear un mercado común

<sup>29</sup> MERCOSUR (Mercado Común del Sur) es un proceso de integración regional del que forman parte Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay, Venezuela y Bolivia. Su principal objetivo es crear “un espacio

entre los países de América Latina (proyecto quizás muy ambicioso, pues pretende en última instancia crear un mercado común siguiendo el modelo europeo). A partir de ese momento, la globalización de Brasil y, en general de América Latina, ha ido creciendo rápidamente, especialmente entre los años 2007 y 2011. Las exportaciones de mercancías de Brasil alcanzaron su máximo histórico en 2012, por importe de 188.807,6 millones EUR –lo que supone entorno al 10,8% del PIB–, si bien es cierto que en 2014 han vuelto a disminuir hasta casi 170.000 millones EUR. Además, a pesar de que la tasa de crecimiento de las exportaciones ha sido superior a la media mundial y a la media de Latinoamérica durante los últimos años, dicho crecimiento partió de un nivel muy bajo de exportaciones, por lo que sus exportaciones aún representan un porcentaje muy bajo del total mundial (entorno al 1%), frente al 3% que representa su PIB en el mundial.

Gráfico 9: Evolución de las exportaciones Brasil.



Fuente: Expansión, 2015.

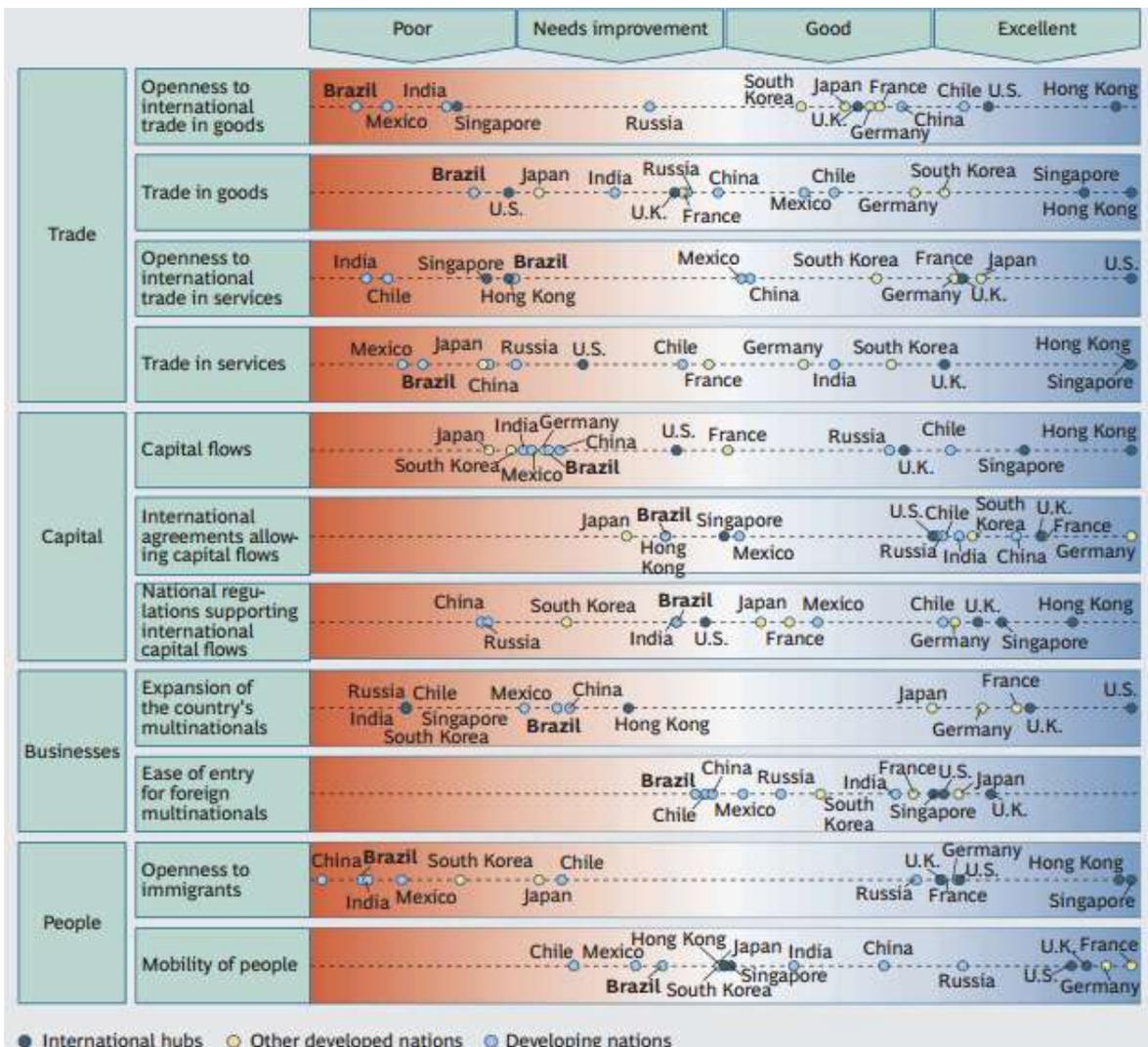
Una de las principales razones que frenan el comercio exterior son los altos aranceles aduaneros que todavía mantiene. En 2012, la media de los aranceles

---

común que generara oportunidades comerciales y de inversiones a través de la integración competitiva de las economías nacionales al mercado internacional”. Como resultado de este proceso, se han firmado múltiples acuerdos con países o grupos de países, considerándose, en algunos casos, Estados Asociados. MERCOSUR, “En pocas palabras” (disponible en [http://www.mercosur.int/innovaportal/v/3862/4/innova.front/en\\_pocas\\_palabras](http://www.mercosur.int/innovaportal/v/3862/4/innova.front/en_pocas_palabras); última consulta 30/05/2015).

consolidados de Brasil era de 31,4% y la media de los aranceles efectivamente aplicados 13,5%; lo que muestra una política aún bastante proteccionista. Estos aranceles tan altos tenían sentido en el momento en el que Brasil entró a formar parte de la OMC y negoció su lista de aranceles aduaneros, pero dadas las dimensiones de la economía brasileña actualmente y su crecimiento y desarrollo económicos, dichos aranceles deberían ser renegociados y reducidos. Así por ejemplo, como consecuencia de la entrada tardía de China en la OMC (2001), ésta tuvo que asumir aranceles muy inferiores a los de Brasil (un 10% de media de aranceles consolidados).

Gráfico 10: Apertura de Brasil hacia el resto del mundo



Fuente: Boston Consulting Group, 2013.

**vii) Imagen del país**

Brasil tiene una imagen de país abierto y receptivo, y constituye un gran atractivo para el turismo internacional, logrando en 2013 un récord de 6 millones de visitantes extranjeros<sup>30</sup> (en 2014 recibió 7 millones, pero la cifra está sesgada por los visitantes de los eventos deportivos). Esta imagen positiva también se refleja en la capacidad del país en atraer eventos internacionales, no sólo de gran magnitud – como el Mundial de Fútbol de 2014 o los Juegos Olímpicos de 2016– sino también congresos y otro tipo de eventos.

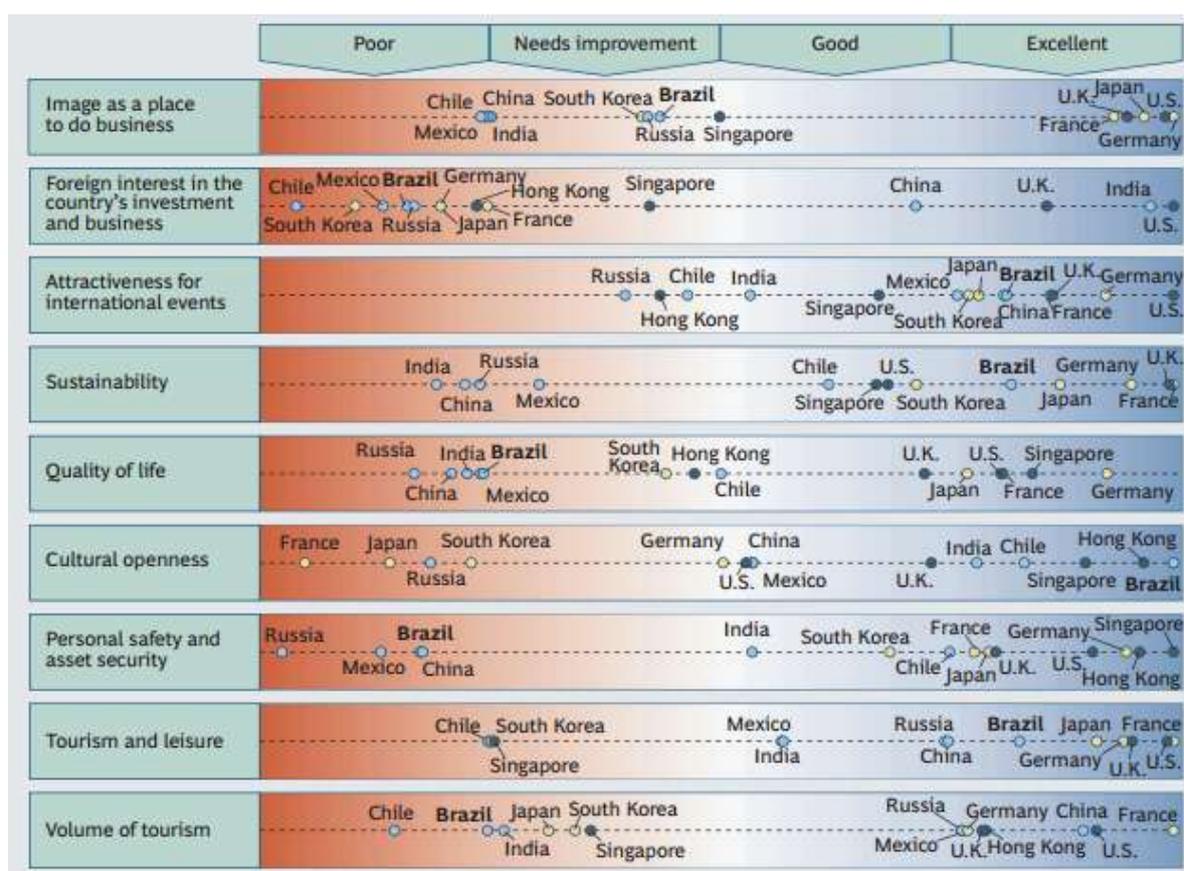
Es cierto que Brasil aún arrastra una imagen de desigualdad social y pobreza o, incluso, violencia. A pesar de haber hecho grandes avances al respecto (por ejemplo, la tasa de homicidios en Sao Paulo descendió un 82% entre 2003 y 2013), en materia de seguridad personal, Brasil se sitúa casi a la altura de México y muy por detrás de China o India, de acuerdo con el *IMD World Competitiveness Yearbook* 2014.

No obstante, la imagen de Brasil como un destino atractivo para eventos internacionales de gran magnitud hace más mella en la opinión pública que la imagen que arrastra en cuanto a las desigualdades sociales y pobreza. El gobierno brasileño tiene que promocionar y publicitar el país como un lugar bueno y seguro para vivir.

---

<sup>30</sup> Expansión, “Brasil ha alcanzado los 6 millones de turistas en 2013”, Expansión, 12 de diciembre 2013 (disponible en <http://www.expansion.com/2013/12/12/latinoamerica/economia/1386843161.html>; última consulta 1/06/2015).

Gráfico 11: Imagen de Brasil en el exterior



Fuente: Boston Cosnulting Group, 2013.

Finalmente y para concluir, mostramos los resultados de un estudio elaborado por el Banco Mundial (con la colaboración de Deloitte) acerca de los factores que influyen en la decisión de las empresas a la hora de invertir directamente en el exterior<sup>31</sup>. El estudio se basa en una encuesta realizada a numerosas empresas transnacionales acerca que los factores que consideraban críticos a la hora de invertir en un país.

FACTOR (20 factores críticos de selección)	Porcentaje citado como "muy importante"
Acceso a consumidores	77
Ambiente político social estable	64

<sup>31</sup> Giglo S., N., *op. cit.*, p. 16.

Facilidad para hacer negocios	54
Calidad y confiabilidad de la infraestructura y servicios básicos	50
Habilidad para contratar profesionales técnicos	39
Habilidad para contratar ejecutivos	38
Nivel de corrupción	36
Costes laborales	33
Seguridad y criminalidad	33
Habilidad para contratar personal cualificado	32
Impuestos nacionales	29
Coste de los servicios básicos	28
Caminos, carreteras y otras comunicaciones	26
Acceso a materias primas	24
Disponibilidad y calidad de universidades y formación técnica	24
Disponibilidad de terrenos con servicios habilitados	24
Impuestos locales	24
Acceso a proveedores	23
Relaciones laborales y sindicatos	23
Servicio de transporte aéreo	23

Fuente: Elaboración propia en base a (CEPAL, 2007)

En la línea de lo que venimos exponiendo, podemos observar que las empresas no sólo tienen en cuenta factores cuantitativos –tales como la disponibilidad de recursos y sus costes–, sino que también consideran importantes otros factores de tipo cualitativo, como por ejemplo el nivel de corrupción, la seguridad o la facilidad para hacer negocios. No obstante, “la disponibilidad, calidad y costos tanto de los recursos humanos como de la infraestructura de telecomunicaciones locales son los factores de decisión más relevantes”<sup>32</sup>. En lo relativo a los costes, estas dos variables constituyen aproximadamente un 80% de los costes totales de operación del proyecto.

<sup>32</sup> Giglo S., N., *op. cit.*, p. 16-17.

## 2.4 Tratados Bilaterales de Inversión

Cierto es, como venimos defendiendo, que Brasil es un país con grandes atractivos para los inversores internacionales. Sin embargo, existen también importantes obstáculos que frenan o, al menos, desincentivan la inversión extranjera en el país.

Los datos mencionados sobre los flujos de IED a nivel mundial muestran la gran importancia de esta vía de obtención de capitales. Así, la gran mayoría de países han intentado atraer la mayor cantidad de IED posible adoptando acuerdos económicos con otros países, asegurando los derechos de los inversores extranjeros y sometiendo a tribunales internacionales de arbitraje. Frente a la inestable situación política de ciertos Estados y la frágil situación económica que estamos viviendo en todo el mundo, también los inversores buscan asegurar sus capitales a través de diferentes mecanismos mediante los cuales los países receptores asuman ciertas obligaciones; y dicha seguridad se ha convertido en un punto decisivo a la hora de elegir un destino para la inversión<sup>33</sup>.

El instrumento más utilizado para proteger los derechos de los inversores es el Tratado Bilateral de Inversión, el cual se firma y ratifica por dos países, y provee cierta protección a los inversores nacionales de ambos estados contratantes. Los Tratados Bilaterales de Inversión (en adelante, TBI) difieren de un país a otro, si bien tienen muchos aspectos en común. Generalmente incluyen provisiones relativas al tratamiento de las inversiones extranjeras, a la transferencia de fondos, la expropiación y mecanismos de resolución de conflictos o disputas;<sup>34</sup> siendo el elemento central de los TBI la garantía de los derechos de propiedad en el país receptor.

El primer TBI fue ratificado en noviembre de 1959 entre Alemania y Pakistán<sup>35</sup> y, a partir de ese momento, numerosos tratados de esta índole han sido firmados. En

---

<sup>33</sup> Así, por ejemplo, en el caso más extremo tenemos la República Bolivariana de Venezuela en la que, en 2014, la IED cayó un 88% frente al año anterior, de acuerdo con el informe 2015 de la Inversión Extranjera Directa en América Latina de la Cepal.

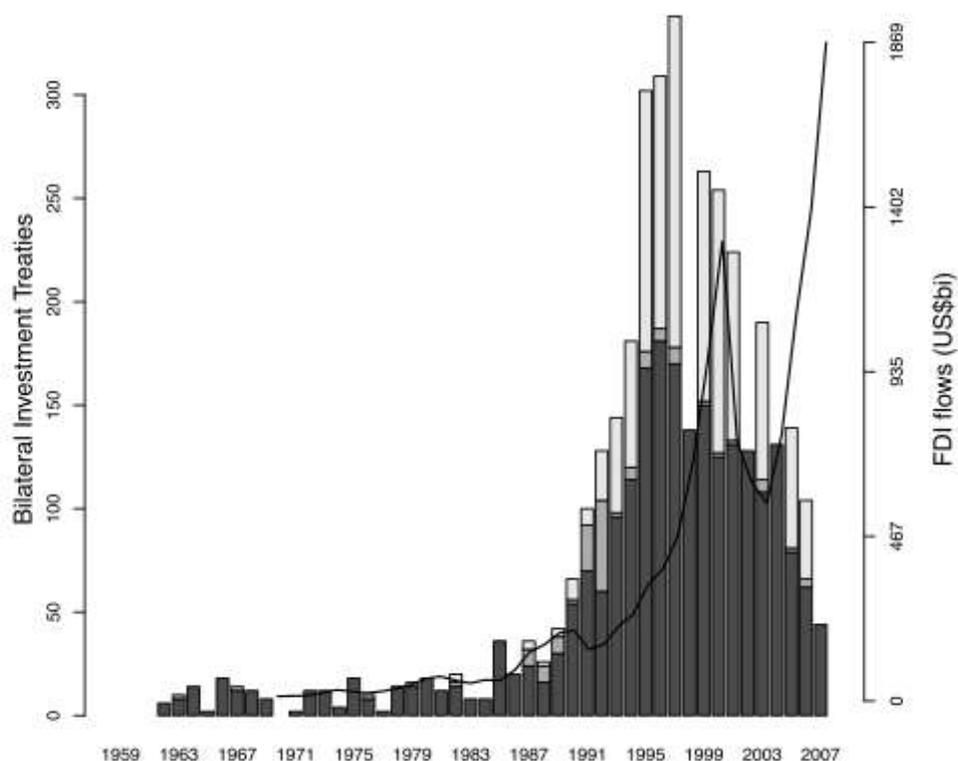
Cámara de Comercio Puerto Libre y Producción de Nueva Esparta, "Inversión extranjera directa en Venezuela se derrumbó 88% el año pasado", Mayo 2015 (disponible en <http://camcomercione.org/3807-inversion-extranjera-directa-en-venezuela-se-derrumbo-88-el-ano-pasado>; última consulta 25/05/2015).

<sup>34</sup> Hallward-Driemeier, M., "Do Bilateral Investment Treaties Attract FDI? Only a bit...and they could bite", Investment Climate, Development Research Group, Banco Mundial, 2003, p. 4 (disponible en [http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDSP/IB/2003/09/23/000094946\\_03091104060047/Rendered/PDF/multi0page.pdf](http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDSP/IB/2003/09/23/000094946_03091104060047/Rendered/PDF/multi0page.pdf); última consulta 8/05/2015).

<sup>35</sup> Base de datos de Tratados Bilaterales de Inversión, ICSID (disponible en <https://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet>

concreto, durante la década de los años 90 el número se disparó habiéndose firmado, en el año 2000, 2000 TBI<sup>36</sup>, esto es, diez veces más que en la década anterior<sup>37</sup>.

Gráfico 12: Evolución histórica de la firma de TBI.



Fuente: Banco Mundial, UNCTAD (2013).<sup>38</sup>

Actualmente, el panorama de inversión internacional cuenta con más de 2.860 TBI y más de 340 acuerdos internacionales de inversión de otras índoles<sup>39</sup>, tales como los Acuerdos de Libre Comercio o los Acuerdos para la Cooperación Económica.

<sup>36</sup> Bertrand, A. y Kothe, E., *op. cit.*, p.2.

<sup>37</sup> Lemos, L., y Campello, D., "The Non-Ratification of Bilateral Investment Treaties in Brazil: a Story of Conflict in a Land of Cooperation"; Gobierno de la República Federal de Brasil y Universidad de Princeton, Social Science Research Network, 2013 (disponible en <http://ssrn.com/abstract=2243120>; última consulta: 25/05/2015).

<sup>38</sup> En el gráfico que se muestra, las barras representan el número de TBI firmados anualmente, correspondiendo los tramos en negro, gris y blanco a los tratados firmados entre países desarrollados y países en desarrollo, tratados firmados entre países desarrollados y tratados firmados entre países en desarrollo, respectivamente.

<sup>39</sup> United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), "International Investment Policymaking in Transition: Challenges and Opportunities of Treaty Renewal", IIA Issues Note, Núm. 4,

La mayoría de los TBI –tal como se aprecia con claridad en el gráfico– han sido firmados entre los países desarrollados de la OCDE y países aun en vías de desarrollo. No es de extrañar que no se hayan dado numerosos tratados entre los países ricos de la OCDE teniendo en cuenta que las economías desarrolladas garantizan los derechos de propiedad y disponen de mecanismos eficientes para protegerlos<sup>40</sup> –al contrario que muchas economías en desarrollo–, por más de su interés en atraer inversión extranjera.

En 1991, Brasil emprendió un importante programa de privatización, vendiendo activos por valor de más de 100.000 millones USD<sup>41</sup>. Dicho programa comenzó bajo el gobierno de Fernando Collor y continuó con la administración de Fernando Henrique Cardoso, y funcionó bastante bien hasta 1998, momento a partir del cual la economía comenzó a ralentizarse. Entre 1991 y 2002, se transfirieron más de 120 empresas al sector privado. La implementación se realizó tanto a nivel nacional como subnacional (especialmente en Sao Paulo), teniendo como objetivos principales la generación de ingresos y el recorte de la elevadísima deuda pública. La privatización de los servicios de infraestructura, como las telecomunicaciones, las carreteras, los ferrocarriles y la electricidad, supusieron cerca de tres cuartas partes de los ingresos<sup>42</sup>.

A pesar de la gran trascendencia de la IED en la economía nacional –que se disparó con dicho programa de privatización y que más adelante analizaremos– y a pesar de que los flujos de inversión extranjera continúan entrando y saliendo del país, Brasil no es parte de ningún TBI<sup>43</sup>. Es cierto que el país llegó a firmar 14 de estos tratados en la década de los 90, pero ninguno de ellos se ha ratificado, por lo que no surten efectos.

En general, y sin dejar de ser sorprendente, los países latinoamericanos se han opuesto tradicionalmente a la protección de la inversión extranjera. Debido en parte a la influencia de la Doctrina Calvo<sup>44</sup>, estos países han estado a favor de procurar a las

---

Junio 2013, p. 1 (disponible en [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaepcb2013d9\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaepcb2013d9_en.pdf); última consulta 25/05/15).

<sup>40</sup> Bertrand, A. y Kothe, E., *op. cit.*, p.2.

<sup>41</sup> Whitsitt, E. y Vis-Dunbar, D., “Investment Arbitration in Brazil: Yes or No?”, *Investment Treaty News*, International Institute for Sustainable Development (IISD), noviembre 2008 (disponible en <http://www.iisd.org/itn/2008/11/30/investment-arbitration-in-brazil-yes-or-no/>; última consulta 25/05/15).

<sup>42</sup> Estache, A. y Trujillo, L., “La privatización en América Latina en la década de los años 90: aciertos y errores”, *Revista Asturiana de Economía*, Núm. 31, 2004, p. 75-76.

<sup>43</sup> Division of Investment and Enterprise, UNCTAD, “Brazil: Bilateral Investment Treaties” (disponible en <http://investmentpolicyhub.unctad.org/IIA/CountryBits/27>; última consulta 26/05/15).

<sup>44</sup> La Doctrina Calvo debe su nombre al diplomático e internacionalista argentino Carlos Calvo, quien la desarrolló en su obra “Derecho Internacional Teórico-Práctico” (1868-1896). En palabras de Fernández

empresas extranjeras que se establecían en ellos el mismo derecho de protección del que gozan los inversores domésticos, incluyendo la sumisión de los inversores extranjeros y sus propiedades a las leyes y tribunales nacionales<sup>45</sup> –en claro detrimento del inversor extranjero–. No obstante, en los años 90, los grandes países de Latinoamérica se apresuraron a firmar TBI.

Brasil no fue la excepción y para 1999 ya había firmado TBI con Portugal, Chile, Reino Unido, Francia, Alemania, Italia y Bélgica –entre otros–, pero ninguno de ellos, como ya hemos mencionado, ha sido ratificado<sup>46</sup>. Parece que haya una razón legal detrás de la oposición por parte del Gobierno de Brasil a ser sujeto de estos tratados económicos. La polémica se suscita en torno al hecho de si efectivamente la ratificación de estos tratados estaría prohibida por las leyes nacionales en base al menoscabo de la soberanía del Estado. Así, el Congreso brasileño ha expresado en numerosas ocasiones su preocupación sobre la constitucionalidad de los TBI<sup>47</sup>, ejerciendo su derecho de veto a la ratificación de los mismos.

No obstante, y a pesar de no ser parte de ningún TBI, Brasil ha desarrollado otras maneras de transmitir confianza a los inversores extranjeros sobre la estabilidad económica del país. El Gobierno ha venido protegiendo los intereses de los inversores extranjeros mediante contratos negociados por ambas partes, y ha desarrollado una fuerte política económica basada en la transparencia de las normas. Es más, el Índice de Transparencia de Transacciones –cuanto mayor es el número, mayor la transparencia–

---

de Gurmendi, “*Calvo, preocupado por los excesos de la protección diplomática ejercida por Estados extranjeros, sostenía que un Estado independiente, en virtud del principio de igualdad de los Estados, no debía estar sometido a la injerencia de otros Estados. Asimismo, los extranjeros no debían gozar de mayores derechos y privilegios que los nacionales y debían solucionar sus controversias ante los tribunales internos del Estado territorial*”. De esta doctrina se deriva la “Cláusula Calvo”; cláusula impuesta por determinados países latinoamericanos en los acuerdos contractuales con inversores extranjeros, obligándoles a renunciar a la protección diplomática y pudiendo solamente acudir a los tribunales nacionales del país receptor y sometidos a la legislación interna.

Granato, L., *Protección del Inversor Extranjero en los Tratados Bilaterales de Inversión*, 2005, p.37 (disponible en <https://goo.gl/aLQdUI>; última consulta 29/05/15).

Salcedo Castro, M., *Proyección y cambios recientes en el arbitraje de contratos públicos en Francia*, Cámara de Comercio de Bogotá, Bogotá, 2008, p. 54 (disponible en <https://goo.gl/cNFtQi>; última consulta 29/05/15).

<sup>45</sup> Laryea, E.T., “International Economic Law: The Voices of Africa - Entrenching Economic Dominance by Developed Countries”, Blue Weaver Marketing, 2012, p. 96.

<sup>46</sup> Lemos, L., y Campello, D., *op.cit.*, p. 9.

<sup>47</sup> Whitsitt, E. y Vis-Dunbar, D., *op. cit.*

otorga a Brasil una puntuación de 6.0, mientras que Estados Unidos tiene un 7.0 y Alemania un 5.0<sup>48</sup>, habiendo firmado estos últimos numerosos TBI.

Además, el Gobierno ha logrado resolver por vías diplomáticas y con éxito los problemas que han hallado los inversores extranjeros, siendo éste un medio mucho menos costoso y más rápido para las partes involucradas<sup>49</sup>; y ningún proceso de expropiación se ha llevado a cabo en los últimos años. De esta forma, parece que el gobierno brasileño ha conseguido proteger los intereses de los inversores sin perder soberanía, mientras que los países firmantes de TBI se han visto obligados a ceder parte de su autonomía.

En la misma línea, Brasil no ha ratificado la Convención de Washington a través de la cual se creó, en 1965, el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (en adelante, CIADI), por lo que, al no ser parte, no está bajo su jurisdicción<sup>50</sup>. El CIADI “proporciona servicios para la conciliación y el arbitraje de diferencias en materia de inversión entre Estados Contratantes y nacionales de otros Estados Contratantes”<sup>51</sup> de acuerdo con las disposiciones recogidas en el Convenio y a modo de tribunal imparcial. Sin embargo, dado que Brasil no es parte, los tribunales nacionales serían en este caso los competentes para conocer de tales disputas, siendo muy ventajoso para Brasil.

Por otro lado, el Gobierno brasileño está siendo presionado para ratificar TBI por los inversores nacionales (brasileños), los cuales se han ido internacionalizando cada vez más en los últimos años. Es cierto que Brasil obtiene ciertas ventajas por no ser parte de TBI pero, por el contrario, los inversores brasileños en el extranjero no tienen protección frente a los riesgos económicos y políticos en otros países. Es más, Brasil se ha convertido en el principal exportador de capital de América Latina; por ejemplo, en 2006, empresas nacionales invirtieron más en el extranjero -20.000 millones USD- de

---

<sup>48</sup> Foreign Direct Investment in Brazil, “FDI in figures” (disponible en <http://www.globaltrade.net/f/business/Brazil/Investing.html>; última consulta: 25/05/15) y Santander Trade, “Brazil: Foreign Investment”, Banco Santander, 2015 (disponible en <https://en.santandertrade.com/establish-overseas/brazil/foreign-investment>; última consulta 25/05/15)

<sup>49</sup> Whitsitt, E. y Vis-Dunbar, D., *op. cit.*

<sup>50</sup> Banco Mundial, Países miembros del CIADI (disponible en <http://go.worldbank.org/QIP5B19QX0>; última consulta 26/05/15).

<sup>51</sup> CIADI, “Convenio CIADI, Reglamento y Reglas”, preámbulo (disponible en castellano en [https://icsid.worldbank.org/ICSID/StaticFiles/basicdoc-spa/CRR\\_Spanish-final.pdf](https://icsid.worldbank.org/ICSID/StaticFiles/basicdoc-spa/CRR_Spanish-final.pdf), última consulta, 27/05/15).

lo que el país recibió en IED<sup>52</sup>. Brasil es el cuarto país inversor entre las economías emergentes y el primero en Latinoamérica.

No obstante, los TBI –como venimos exponiendo– no son los únicos instrumentos para adoptar acuerdos en materia de inversión. Brasil, como hemos mencionado, es miembro de MERCOSUR y, como tal, tiene acuerdos preferenciales de comercio con numerosos países, incluyendo Bolivia, Chile, Colombia, México o Venezuela, entre otros<sup>53</sup>. También ha firmado este tipo de acuerdos con otros miembros de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI), cuyo principal objetivo es eliminar o, cuanto menos, reducir las barreras al comercio y la inversión entre sus miembros, a través de la implementación de acuerdos económicos complementarios<sup>54</sup>.

Brasil es también miembro de la Organización Mundial del Comercio (en adelante, OMC) desde enero de 1995 y miembro del *General Agreement on Tariffs and Trade* (GATT) desde 1948<sup>55</sup>. Además, ha sido un activo importante en el desarrollo de distintas iniciativas, entre ellas, Ayuda para el Comercio que, encabezada por la OMC, “presta asistencia a los países en desarrollo, y en particular a los países menos adelantados [...] [movilizando] recursos para hacer frente a las limitaciones relacionadas con el comercio identificadas [por dichos países]”<sup>56</sup>. Con todo esto mostramos que, si bien ha rechazado ser parte de ciertos convenios y tratados internacionales, Brasil no se ha quedado al margen de la esfera internacional, mas al contrario, es un activo miembro de numerosas iniciativas y organizaciones.

Una vez expuesto todo lo anterior, nos compete analizar si verdaderamente la no ratificación de TBI u otros convenios internacionales (CIADI, por ejemplo) afecta a la IED en Brasil. Y la respuesta parece ser que no. Así lo muestran las cifras que hemos venido analizando y que sitúan a Brasil como primer receptor de IED de América Latina y, a pesar de que ahora ocupa un quinto lugar a nivel mundial, en 2012 Brasil se situó en el tercer puesto como mayor receptor de IED del mundo, únicamente por detrás del

---

<sup>52</sup> UNCTAD, *op. cit.*, p. 1.

<sup>53</sup> World Trade Organization, “Brazil. Trade and Investment Policy Regime”, WT/TPR/S/212, Noviembre 2008, p. 13 (disponible en [https://www.wto.org/english/tratop.../s140-2\\_e.doc](https://www.wto.org/english/tratop.../s140-2_e.doc); última consulta 27/05/15).

<sup>54</sup> Sitio web Asociación Latinoamericana de Integración (disponible en: [http://www.aladi.org/nsfaladi/arquitec.nsf/VSTITIOWEB/quienes\\_somos](http://www.aladi.org/nsfaladi/arquitec.nsf/VSTITIOWEB/quienes_somos); última consulta 17/05/15).

<sup>55</sup> Organización Mundial del Comercio, “Información por Miembro. Brasil y la OMC” (disponible en [https://www.wto.org/spanish/thewto\\_s/countries\\_s/brazil\\_s.htm](https://www.wto.org/spanish/thewto_s/countries_s/brazil_s.htm); última consulta 23/05/15).

<sup>56</sup> Organización Mundial del Comercio, “Ayuda para el Comercio” (disponible en [https://www.wto.org/spanish/tratop\\_s/devel\\_s/a4t\\_s/aid4trade\\_s.htm](https://www.wto.org/spanish/tratop_s/devel_s/a4t_s/aid4trade_s.htm); última consulta 23/05/15).

“gigante asiático” –que ese año logró colocarse en primer lugar– y los Estados Unidos<sup>57</sup>.

Existen muchas opiniones diferentes entorno a la pregunta de si a Brasil le afecta el hecho de no ser parte de ningún TBI o si recibiría incluso más IED si ratificase dichos tratados y la Convención del CIADI. En opinión de Jonathan Hamilton, socio de arbitraje internacional en la firma estadounidense White & Case (Washington DC) y quien representa continuamente a empresas brasileñas, “when a nation is as blessed with resources as Brazil, it doesn’t always need to offer the same inducements to foreigners. Unlike some smaller Latin American countries, the country doesn’t fear that it may lose out to a neighbour if it doesn’t offer treaty protections [...]”<sup>58</sup>

Es más, Nathalie Bernasconi Osterwalder, abogada Sénior internacional del International Institute on Sustainable Development (IISD), cree que ““Brazil has not been negatively impacted at all by not ratifying BITs or the ICSID Convention” ya que, en su opinión, los intereses de los inversores están protegidos por los contratos firmados con el Gobierno de Brasil, y –continúa– no encuentra “any negative consequences for Brazil should it continue with its current strategy [...]”, ya que va a continuar atrayendo IED; argumenta que los estudios normalmente muestran que los países no atraen más IED porque firmen TBI<sup>59</sup>.

En el mismo sentido, Pedro Alberto Costa Braga de Oliveira –abogado de Enel Brasil Participações y abogado en numerosos procedimientos de arbitraje tanto nacionales como internacionales<sup>60</sup>– destaca la capacidad de Brasil para atraer inversores extranjeros año tras año y no piensa en absoluto que Brasil esté sufriendo alguna pérdida por no haber ratificado TBI. No obstante, reconoce que sí podría afectar negativamente a las empresas brasileñas, ya que se encuentran desprotegidas cuando invierten en el exterior<sup>61</sup>.

---

<sup>57</sup> Bertrand, A. y Kothe, E., *op. cit.*, p. 2.

<sup>58</sup> Hamilton, J.C., “Global Arbitration Review: Brazil’s BIT Dilemma”, White & Case Lawyers, diciembre 2009 (disponible en <http://www.whitecase.com/brazils-bit-dilemma-02-08-2010/#.UpeH59KtmWw>; última consulta 23/05/15).

<sup>59</sup> Whitsitt, E. y Vis-Dunbar, D., *op. cit.*

<sup>60</sup> Perfil de Pedro Alberto Costa Braga de Oliveira, Transnational Dispute Management (disponible en <http://www.transnational-dispute-management.com/about-author-a-z-profile.asp?key=1549>; última consulta 25/05/15).

<sup>61</sup> Whitsitt, E. y Vis-Dunbar, D., *op. cit.*

Por el contrario, Todd Weiler –abogado canadiense especializado en el arbitraje de tratados de inversión y ejerciendo como abogado, consultor y árbitro en disputas internacionales<sup>62</sup>– defiende que Brasil necesitará, en un futuro, “bring itself to promise basic standards of transparent and fair treatment, and protection for property” para poder competir con otras economías emergentes, a nivel mundial y, especialmente, en América Latina. También defiende que el no ratificar los TBI va a resultar finalmente en un perjuicio para las empresas brasileñas que operan en el exterior, lo que disuade a los brasileños de invertir en el exterior, en vez de promocionarlo<sup>63</sup>.

Para concluir, queremos destacar la enorme complejidad que supone examinar y determinar hasta qué punto los TBI o la sumisión a tribunales de arbitraje como el CIADI afectan a la IED de un país, y si efectivamente hacen que ésta aumente, ya que muchas otras variables intervienen. La tarea deviene aún más difícil si el país recibe una gran cantidad de IED, tal como es el caso de Brasil.

El futuro de Brasil respecto a la ratificación de TBI y la Convención del CIADI no es predecible en el corto plazo. A pesar de que el Gobierno de Brasil está presionado por los grandes inversores brasileños, no parece que la situación vaya a cambiar en los próximos años ya que los TBI puede que sean prioridad para el Ministro de asuntos exteriores del país, “but never for the ‘hard’ areas of the government –the Financial Ministry, the Central Bank and the Chief of Staff of the Presidency”<sup>64</sup>.

## **2.5 Fiscalidad de las inversiones extranjeras**

Otro de los obstáculos o detrimentos a la IED en Brasil es su normativa fiscal, en concreto el Impuesto sobre las Operaciones Financieras (*Imposto sobre Operações Financeiras*, en adelante IOF).

Antes de continuar con la exposición de los impuestos que afectan a la IED y con el objetivo de exponer de forma breve el marco legal general, debemos señalar que los principios fundamentales que rigen el funcionamiento de la economía brasileña están establecidos en la Constitución Federal. El marco legal es similar al de la mayoría de países de occidente, respetando determinados principios clave como el derecho a la

---

<sup>62</sup> Perfil Todd Weiler (disponible en <http://www.toddweiler.com/>; última consulta 25/05/15).

<sup>63</sup> Whitsitt, E. y Vis-Dunbar, D., *op. cit.*

<sup>64</sup> Lemos, L., y Campello, D., *op. cit.*, p. 28.

propiedad privada o el derecho a la libre empresa<sup>65</sup>. En concreto, la admisión de la inversión extranjera está estipulada en el artículo 170 de la Constitución<sup>66</sup>, promulgada en 1988.

De acuerdo con el informe *Doing Business* que elabora el Banco Mundial anualmente, en 2015 Brasil se sitúa en el puesto 120 sobre 189, lo que nos da una imagen de la eficiencia y calidad de la regulación brasileña. En concreto, una empresa extranjera que se establece en Brasil dedicaría una media anual de 2.600 horas (esto es, más de 180 días) únicamente para resolver el pago de impuestos, frente a 218 en Alemania, 167 en España, 175 en EE.UU. o, incluso, 405 horas en Argentina<sup>67</sup>. Esto supone para las empresas una excesiva dedicación de recursos a tal fin, aún más en comparación con otros posibles destinos para la IED. A continuación mostramos un cuadro con los principales tributos a los que debe hacer frente una empresa establecida en Brasil que son, en total, 9 tributos independientes; frente a, por ejemplo, 5 en Singapur o 3 en Hong Kong<sup>68</sup>.

Gráfico 13: Sistema Fiscal de Brasil

Impuesto o Contribución Obligatoria	Cantidad de Pagos	Forma de Presentación	Tiempo (horas)	Tipo Imponible	Base de Cálculo
ICMS (similar al IVA)	1	telemática	1374	7%-25% (según Estado y tipo de operación)	Valor añadido (impuestos incluidos)
IPI (similar al IVA)	1	telemática		0% a 330% (depende del tipo de producto)	Valor añadido (impuestos incluidos)
PIS/COFINS	1	telemática		9.25%	Valor añadido
Contribuciones para la Seguridad Social (INSS)	1	telemática	490	20%	Salarios brutos
Impuesto de Renta de Persona Jurídica (IRPJ)	1	telemática	736	15%+10% (el tipo complementario se aplica en caso de beneficios anuales superiores a BRL 240.000)	Beneficios imponibles
<b>Total (incluye otros):</b>	<b>9</b>		<b>2600</b>		

Fuente: Garrigues, 2012.

<sup>65</sup> Satiro de Souza, F., Freitas Pereira, M. y Pareira Stetner, R., "Brazil - International Protection of Foreign Investment – 2nd Edition", 2010 (disponible en [http://www.jurispub.com/cart.php?m=product\\_detail&p=7785](http://www.jurispub.com/cart.php?m=product_detail&p=7785); última consulta 27/05/15).

<sup>66</sup> Constitución Federal de Brasil, artículo 170 (disponible en <http://www.v-brazil.com/government/laws/titleVII.html>; última consulta 27/05/15).

<sup>67</sup> World Bank Group, "Doing Business 2015: Going beyond efficiency", Banco Mundial, Washington, 2015, p. 169, 174, 187, 218, 227 (disponible en <http://espanol.doingbusiness.org/~/media/GIAWB/Doing%20Business/Documents/Annual-Reports/English/DB15-Full-Report.pdf>; última consulta 30/05/15).

<sup>68</sup> Xavier, A., Ukon, M., Abreu, J., Pierru, F., Moreira, J., Oliveira, P. y Guerra, P., "Charting a Steady Course: Turning Brazil into a Business and Investment Hub", Boston Consulting Group y Brazil Investment and Businesses, 2013, p. 8 (disponible en [http://iberglobal.com/files/brasil\\_investment\\_bcg.pdf](http://iberglobal.com/files/brasil_investment_bcg.pdf); última consulta 31/05/15).

Pues bien, centrándonos ya en lo relativo a la IED, la remisión de fondos a Brasil está sujeta a un tipo impositivo (IOF) del 0,38%; por ejemplo, para la compraventa de participaciones o la suscripción de capital.

Gráfico 14: Gravamen de la IED



Fuente: Garrigues, 2012.

A pesar de que es la sociedad que vende o compra moneda extranjera la que soporta el IOF, será la entidad autorizada a operar con el cambio de moneda la responsable de abonar dicho impuesto. Además, con el fin de poder repatriar los futuros dividendos, la inversión extranjera deberá registrarse ante el Banco Central do Brasil<sup>69</sup>.

Por otro lado, los préstamos interempresariales sí que “estarán sujetos al impuesto federal sobre el crédito, mercado de divisas, transacciones de bonos y valores y operaciones de seguro”, esto es IOF 5, a una tasa variable en función de diversos factores, como el sector o el plazo de inversión. A pesar de que los préstamos interempresariales<sup>70</sup> están clasificados como IED<sup>71</sup>, “el Servicio de Impuestos Internos

<sup>69</sup> Calvo, R., “Implicaciones Fiscales de la Inversión en Brasil”, Garrigues, 2012, p. 11 (disponible en <http://es.slideshare.net/adigitalorg/misionbrasil12-garrigues>; última consulta 30/05/15).

<sup>70</sup> Los préstamos interempresariales incluyen préstamos a corto o largo plazo entre la empresa matriz (extranjera) y la filial.

<sup>71</sup> Canals, C. y Noguera, M., “La Inversión Extranjera Directa en España: ¿qué podemos aprender del tigre celta?”, *Documentos de Economía “La Caixa”*, La Caixa, Núm. 7, 2007, p. 7 (disponible en

(SRF 6) [de Brasil] considera que este tipo de inversión es una transacción financiera normal que genera interés [por lo] que está sujeta a las mismas tasas IOF que las de los inversores nacionales”<sup>72</sup>.

En octubre de 2009, el Ministro de Finanzas brasileño incrementó el IOF asociado a las inversiones extranjeras en los mercados financieros y de capital de 0% a 2%, lo cual fue abiertamente criticado por la comunidad financiera brasileña. Esta subida del IOF se aplicó a los capitales recibidos negociados a través de mercados de valores, esto es, “the conversion of foreign currency into Brazilian real related to equity or debt investments by foreign investors on the Brazilian stock exchanges (principally BM&F-BOVESPA) or the OTC market, as well as private investment funds (FIP), Brazilian treasury notes and other fixed income securities”<sup>73</sup>.

Por otro lado, el tipo aplicable a los flujos de inversión de Brasil hacia el exterior (incluyendo el pago de dividendos y el retorno del capital) permaneció, invariable, en 0%. El aumento del IOF no se aplicó a las transacciones en los mercados de capital relativas a los fondos ya invertidos en Brasil en el momento en que se adoptó la medida; únicamente afectó a los flujos de capital extranjeros destinados a nuevas inversiones en los mercados de capital<sup>74</sup>. Además, el tipo impositivo a la IED en compañías privadas continuó en 0,38%, puesto que tampoco se vio afectada por la decisión del Ministro<sup>75</sup> (inversiones de acuerdo con la Ley 4.131; en LTDA y SA)

El Gobierno adoptó esta medida con el propósito de disminuir la entrada de capitales, de cara a lograr tres objetivos: desincentivar una burbuja especulativa en la economía brasileña; reducir la apreciación de la divisa nacional (en 2009, por ejemplo, el real brasileño se apreció en un 46.8% frente al dólar americano); y neutralizar las presiones inflacionarias.

---

[http://www.lacaixaresearch.com/documents/10180/51459/de07\\_esp.pdf/ad4f6aa9-caca-44c0-8ed3-5f4459e3e6c4](http://www.lacaixaresearch.com/documents/10180/51459/de07_esp.pdf/ad4f6aa9-caca-44c0-8ed3-5f4459e3e6c4); última consulta 30/05/15).

<sup>72</sup> Miguel Neto, J.A., “Oportunidades empresariales”, Miguel Neto Advogados, Bufete Escura, febrero 2015 (disponible en <http://www.escura.com/archivos/pdf/Oportunidades-empresariales-brasil.pdf>; última consulta 27/05/15).

<sup>73</sup> Crider, T., Mercado, J., Reiter, G. y Brentani, W., Memorandum “Brazil Increases Tax on Foreign Exchange Transactions Related to Foreign Investments in the Brazilian Financial and Capital Markets”, Simpson Thacher & Bartlett LLP, octubre 2009 (disponible en <http://www.stblaw.com/docs/default-source/cold-fusion-existing-content/publications/pub886.pdf?sfvrsn=2>; última consulta 28/05/15).

<sup>74</sup> *Ibidem*.

<sup>75</sup> HSBC Global Connections, “Country Guide: Brazil - Financial Transaction Tax (IOF)”, HSBC Bank Brasil y Grant Thornton, 2015 (disponible en <https://globalconnections.hsbc.com/global/en/tools-data/country-guides/br/tax-system>; última consulta 27/05/15).

En marzo de 2011, el Gobierno de Dilma Rouseff llevó a cabo su decisión de incrementar el IOF en un 6%, mediante un Decreto publicado en el boletín oficial del país. El impuesto recayó sobre las ventas de bonos internacionales y créditos con un vencimiento medio mínimo de hasta 360 días. Guido Mantega, el Ministro de Finanzas brasileño, dio cuenta de las razones que llevaron al Gobierno a adoptar tal medida: “There’s a strong movement toward getting credit overseas, for obvious reasons, as credit is much cheaper there”; “Three-month loans are not for investments. The inflow of dollars is too strong, damaging the exchange rate, appreciating the real and harming exporters. We want to avoid that.”<sup>76</sup>

Gráfico 15: Gravamen de los préstamos interempresariales



Fuente: Garrigues, 2012.

Durante los últimos años, Brasil ha tenido que hacer frente a una gran entrada de capital como consecuencia de las agresivas políticas monetarias de los países desarrollados tras

<sup>76</sup> Dantas, I. y Galvao, A., “Brazil Imposes 6% Tax on International Bonds Due to Curb Real Appreciation”, Bloomberg News, marzo 2011 (disponible en <http://www.bloomberg.com/news/2011-03-29/brazil-imposes-6-tax-on-international-bond-sales-to-curb-real-s-advance.html>; última consulta 27/05/15).

la crisis a nivel mundial de 2008-2009<sup>77</sup>. Además, Brasil ha acusado en varias ocasiones a los Estados Unidos de crear “a ‘tsunami’ of liquidity that flooded into emerging markets”, con el objetivo de que sus divisas se apreciaran, subiera la inflación y, por ende, su industria fuera menos competitiva<sup>78</sup>. Es más, Guida Mantega alegó que Brasil estaba siendo víctima de una “guerra de divisas” por parte de ciertos países que buscaban ventajas en la exportación mediante la depreciación de sus divisas<sup>79</sup>. Así, durante ese período de tiempo, mientras otros países en América Latina compraban dólares americanos, el Banco Central do Brasil –Corea del Sur también estaba en la misma situación– intentaba frenar la apreciación de su divisa, y la decisión de imponer un tributo del 6% a las operaciones financieras contendría los créditos extranjeros.

Finalmente, en junio de 2013 el Gobierno brasileño decidió eliminar el impuesto sobre las inversiones extranjeras en bonos domésticos (el IOF), reduciéndolo de 6% a 0. Durante los últimos años, tal como hemos explicado, el Gobierno había venido defendiendo y procurando una “divisa débil”, de tal forma que favoreciera a la industria nacional. Sin embargo, las circunstancias han cambiado y ahora el ejecutivo está preocupado por la excesiva y rápida depreciación del real frente al dólar; por el hecho de que “a sharp depreciation of the real could worsen inflation, which is already hovering near the top of the central bank’s target range”<sup>80</sup>.

Como ocurría con los TBI, también en este caso sería imposible determinar con exactitud hasta qué punto la imposición del IOF ha afectado realmente a la IED entre 2010 y 2013, así como analizar cuánto de la IED de 2013 a esta parte se debe a la reducción del IOF a 0%; debido al gran número de variables que entran en juego así como a la delicada situación económica que vivimos.

Por otro lado, esta medida podría ser una señal de la vuelta del Gobierno brasileño a las políticas económicas estables y a largo plazo, y evitar lo que Goldman Sachs ha denominado como “heterodox policy experiments” respecto de la divisa y la inflación,

---

<sup>77</sup> Wheatley, J., “Brazil’s tax cut: not so simple”, Financial Times, Junio 2013 (disponible en <http://blogs.ft.com/beyond-brics/2013/06/05/brazils-tax-cut-not-so-simple/?#axzz2mSMqK6mn>; última consulta 28/05/15).

<sup>78</sup> Leahy, J. y Pearson, S., “Brazil slashes financial transactions tax”, Financial Times, Sao Paulo, junio 2013 (disponible en <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/6c113a7c-cd74-11e2-90e8-00144feab7de.html#axzz2mMxxxTw1>; última consulta 28/05/15).

<sup>79</sup> Dantas, I. y Galvao, A., *op. cit.*

<sup>80</sup> Leahy, J. y Pearson, S., *op. cit.*

y que ha alarmado a los inversores.<sup>81</sup> Esta última medida de reducir drásticamente el IOF debería haber sido bienvenida por la comunidad financiera; no obstante, los inversores han advertido del efecto perjudicial de las decisiones tomadas abruptamente en materia de política económica, y no han aplaudido la medida: ésta puede ser revertida en cualquier momento e igual de rápido<sup>82</sup>. Lo que fácil llega, fácil se va.

## 2.6 Legislación laboral

La legislación laboral brasileña se considera otro de los principales impedimentos a la IED en Brasil. En general, el código laboral es complejo y con un alto grado de burocratización, lo que se refleja en unos costes sociales excesivamente altos para las empresas extranjeras que se establecen en el territorio nacional; y, tal como hemos visto, los costes son uno de los factores más determinantes para las empresas a la hora de decidir si invertir en el extranjero. No obstante, los salarios son moderados, compensando así en cierto modo lo primero.

Por otro lado, la actual legislación mantiene una buena parte de los empleados de empresas o negocios locales en una situación informal o no oficial –que no irregular–<sup>83</sup>. Esto se debe a que en Brasil no es necesario un contrato formal (escrito) para la contratación de empleados; la contratación verbal es perfectamente válida, debiendo apuntarse en un documento denominado Cartera de Trabajo y Seguridad Social la fecha de inicio y término del contrato, si la hubiere. Cualquier trabajador por cuenta ajena debe tener dicho documento, en el que apuntará asimismo todas las alteraciones del contrato, incluida la rescisión del mismo<sup>84</sup>.

La normativa básica que regula las relaciones laborales entre asalariado y empleador en Brasil se denomina “Consolidación de las Leyes del Trabajo” (1988). El Código laboral fue enmendado y actualizado por la Constitución, introduciendo el derecho a la huelga .

---

<sup>81</sup> Dantas, I. y Galvao, A., *op. cit.*

<sup>82</sup> Wheatley, J., *op. cit.*

<sup>83</sup> Santander Trade, “Brazil: Foreign Investment”, Banco Santander, 2015 (disponible en <https://en.santandertrade.com/establish-overseas/brazil/foreign-investment>; última consulta 29/05/15).

<sup>84</sup> P&A Consultores, “Guía de Negocios: Brasil”, p. 61 (disponible en <http://www.pyaconsultores.com/contenido/publicaciones/guias/Brasil.pdf>; última consulta 29/05/15).

No es nuestra intención –ni objetivo del presente trabajo– extendernos en el análisis de la legislación laboral brasileña; únicamente queremos señalar que éste es un factor de importancia para los inversores extranjeros que puede afectar a los flujos de IED en el país receptor. Así, por ejemplo, de acuerdo con el estudio ya mencionado anteriormente y realizado por el Banco Mundial a empresas transnacionales, un 33% de las mismas considera los costos laborales como un factor crítico a la hora de seleccionar un país como destino de inversión; y un 23% considera asimismo como un factor muy importante las relaciones laborales y sindicales<sup>85</sup>. Además, la ineficiencia de la normativa laboral disminuye la competitividad del país. Como hemos visto anteriormente, Brasil se sitúa en el puesto 54 del *IMD World Competitiveness Book* de 2014, tres puestos por debajo de su posición en 2013, y esto se debe en parte a la ineficiencia del mercado laboral brasileño.

### **3. LA IED, EL CRECIMIENTO ECONÓMICO Y EL DESARROLLO. PERSPECTIVAS DE FUTURO.**

#### **3.1 ¿Cómo afecta la IED al crecimiento y desarrollo económico de Brasil?**

La relación de causalidad entre la IED y el crecimiento económico ha sido objeto de numerosos estudios y la literatura sobre esta conexión es extensa. Además, teniendo en cuenta que en las últimas décadas ha sido uno de los principales destinos de IED, América Latina es un caso relevante para el estudio de dicha relación.

La mayoría de estos estudios analizan si efectivamente existe una relación causal entre la inversión extranjera que recibe un país y su crecimiento económico a través de distintos modelos econométricos, tales como el modelo de regresión OLS, modelos para datos de panel, análisis de la cointegración o test de raíces unitarias. No es nuestra intención analizar econométricamente la relación entre la IED y el crecimiento económico en Brasil –pues necesitaríamos otro trabajo independiente que versara exclusivamente sobre ello– pero sí vamos a exponer algunas conclusiones sobre la

---

<sup>85</sup> Giglo S., N., op. cit., p. 16.

relación causal entre IED y el crecimiento económico<sup>86</sup>, tomando como referencia de este último el aumento del PIB nacional.

En primer lugar, los estudios que se basan en la teoría neoclásica defienden que la IED afecta únicamente al nivel de ingresos y no tiene ninguna incidencia sobre el crecimiento económico a largo plazo. Éste último sólo se vería afectado positivamente gracias al progreso tecnológico permanente o al crecimiento de la población, consideradas variables exógenas (ver De Mello<sup>87</sup>).

Por el contrario, otros estudios que han empleado modelos de crecimiento endógeno defienden que la IED afecta al crecimiento de manera endógena si genera rendimientos crecientes en la producción. En estos modelos, se considera que la IED constituye una fuente importante de capital humano y difusión de tecnología. La tecnología introduciría en el país receptor nuevas prácticas organizacionales y de gestión, además de formación para la fuerza laboral local. Así, la IED promovería nuevas contribuciones y tecnologías en los sistemas productivos de los países receptores, y los efectos positivos de la IED en el crecimiento serían más fuertes en aquellos países que han seguido políticas de promoción de las exportaciones (ver Balasubramanyam, Salisu, y Sapsford<sup>88</sup>).

En la misma línea, Borensztein, Gregorio y Lee<sup>89</sup> analizaron los flujos de IED de países industriales hacia economías en desarrollo en el período de 1970 a 1989. De la misma forma, concluyeron que la IED constituye un vehículo importante para la transferencia de tecnología, contribuyendo más al crecimiento económico que la inversión doméstica. Ahora bien, es necesario que el país receptor cuente con capital humano capaz de absorber eficientemente las tecnologías extranjeras; cuanto mayor sea el nivel de capital humano, mayor será el efecto de la IED en el crecimiento económico del país. Es más, aquellos países en desarrollo con niveles más altos de ingresos per cápita, mayor

---

<sup>86</sup> Makki, S. y Somwaru, A., "Impact of Foreign Direct Investment and Trade on Economic Growth", World Bank, 2004, p. 3-4 (disponible en <https://jgea.org/resources/download/2595.pdf>; última consulta 3/06/2015).

<sup>87</sup> De Mello, L. R., "Foreign Direct Investments in Developing Countries and Growth: A Selective Survey", *The Journal of Development Studies*, N. 34, 1997, p. 115-1135.

<sup>88</sup> Balasubramanyam, V.N., Salisu, M. A. y Sapsford, D., "Foreign Direct Investment and Growth in EP and IS Countries", *The Economic Journal*, Vol. 106, 1996 (disponible en [http://www.columbia.edu/~ap2231/jbconference/Papers/Balasubramanyam\\_Bhagwati%20Conference.doc](http://www.columbia.edu/~ap2231/jbconference/Papers/Balasubramanyam_Bhagwati%20Conference.doc); última consulta 2/06/2015).

<sup>89</sup> Borensztein, E., De Gregorio, J. y Lee, J.W., "How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?", NBER Working paper N. 5057, marzo 2015 (disponible en <http://www.nber.org/papers/w5057>, última consulta 1/06/2015).

cualificación de los trabajadores, un alto grado de apertura al exterior y sistemas financieros desarrollados parecen beneficiarse significativamente de la IED<sup>90</sup>.

Por otro lado, el comercio exterior (importaciones y exportaciones) puede ser un factor relevante en la relación IED–crecimiento económico. Algunos estudios han analizado asimismo la causalidad exportación–crecimiento económico, concluyendo que las exportaciones incrementan la productividad por cuanto hay una mejor utilización de la capacidad productiva y se consiguen economías de escala (ver Feder<sup>91</sup>, Ram, Salvatore y Hatcher<sup>92</sup>). Y los estudios empíricos muestran que, generalmente, las economías abiertas (no proteccionistas) crecen más rápido (ver Sachs y Werner<sup>93</sup> y Lipsey). No obstante, existen otros estudios que contradicen la mencionada conexión entre las exportaciones y el crecimiento económico. Rodríguez y Rodrik<sup>94</sup>, entre otros, argumentan que la relación entre la media de los aranceles aduaneros y el crecimiento económico es ligeramente negativo y, en ningún caso, significativo.

Además, estudios empíricos también muestran una relación positiva entre la IED, las exportaciones y, asimismo, la inversión doméstica, de tal forma que la IED estimularía la inversión nacional.

No obstante, líneas más recientes de investigación contradicen la máxima “IED conlleva crecimiento económico”. Así, Hanson<sup>95</sup> defiende que la justificación o fundamento de que la IED tiene efectos positivos en la economía del país receptor es insuficiente. En la

---

<sup>90</sup> Committee on International Investment and Multinational Enterprises, “Foreign Direct Investment for Development”, OCDE, París, 2002 (disponible en <http://www.oecd.org/investment/investmentfordevelopment/1959815.pdf>; última consulta 3/06/2015).

<sup>91</sup> Feder, G., “On Exports and Economic Growth”, *Journal of Development Economics*, N. 12, 1983, p. 59-73 (disponible en [http://econpapers.repec.org/article/eedevecto/v\\_3a12\\_3ay\\_3a1983\\_3ai\\_3a1-2\\_3ap\\_3a59-73.htm](http://econpapers.repec.org/article/eedevecto/v_3a12_3ay_3a1983_3ai_3a1-2_3ap_3a59-73.htm); última consulta 2/06/2015).

<sup>92</sup> Salvatore, D. y Hatcher, T., “Inward Oriented and Outward Oriented Trade Strategies”, *Journal of Developmental Studies*, N. 27, 1991, p. 7-25 (disponible en [http://www.researchgate.net/publication/246541061\\_Inward\\_oriented\\_and\\_outward\\_oriented\\_trade\\_strategies](http://www.researchgate.net/publication/246541061_Inward_oriented_and_outward_oriented_trade_strategies); última consulta 2/06/2015).

<sup>93</sup> Sachs, J. y Werner, A., “Economic Reform and the Process of Global Integration”, *Brookings Papers on Economic Activity*, N. , 1995 (disponible en <http://www.brookings.edu/about/projects/bpea/past-editions>; última consulta 2/06/2015).

<sup>94</sup> Rodríguez, F. y Rodrik, D., “Trade Policy and Economic Growth: A Skeptic’s Guide to the CrossCountry Evidence”, NBER Working Paper, N. 7081, 1999 (disponible en <http://www.nber.org/papers/7081.pdf>; última consulta 2/06/2015).

<sup>95</sup> Hanson, G.H., “Should Countries Promote Foreign Direct Investment?”, G-24 Discussion Paper Series, Naciones Unidas, N. 9, febrero 2001, p. 13, 23 (disponible en <http://213.154.74.164/invenio/record/17103/files/gordon.pdf>; última consulta 3/06/2015).

misma línea de argumentación, Gorg y Greenwood<sup>96</sup>, en base a un análisis de los efectos positivos de las empresas extranjeras sobre las nacionales, concluyen que dichos efectos son mayoritariamente negativos. Y desde una perspectiva macroeconómica, Lipsey<sup>97</sup> defiende que no existe una relación constante entre la cantidad de IED y el crecimiento en términos de PIB. De hecho, defiende que es necesario tener en cuenta otras muchas circunstancias que pueden repercutir en crecimiento y desarrollo económico<sup>98</sup>. Herzer<sup>99</sup>, por su parte, alega que los estudios que apoyan la causalidad IED-crecimiento económico contienen errores econométricos, tales como la omisión de variables específicas del país o del análisis de las relaciones IED –producción, y ejemplos de países pequeños y no representativos, *inter alia*.

La tesis más interesante a la cuestión que venimos planteando es la existencia de una conexión bidireccional entre la IED y el crecimiento económico del país receptor. Así, los países que se espera que vayan a crecer más rápido atraen una mayor cantidad de IED y ofrecen más oportunidades para generar beneficios. Por otro lado, la IED recibida puede tener efectos positivos directos o indirectos sobre las variables que afectan al crecimiento<sup>100</sup>.

La cuestión sobre si la IED y también el comercio exterior afectan al crecimiento o desarrollo económico parece una cuestión aún sin resolver o, al menos, sin una respuesta unívoca. Dado que la teoría no resuelve el problema, lo más acertado es que la cuestión sea estudiada desde una perspectiva empírica. Así las cosas, de acuerdo con un estudio empírico sobre el caso particular de Brasil<sup>101</sup>, los distintos análisis

---

<sup>96</sup> Gorg, H. y Greenaway, D., "Much Ado About Nothing? Do Domestic Firms Really Benefit from Foreign Direct Investment?", *The World Bank Research Observer*, vol. 19, N. 2, 2004 (disponible en [http://www.researchgate.net/profile/David\\_Greenaway/publication/220019789\\_Much\\_Ado\\_about\\_Nothing\\_Do\\_Domestic\\_Firms\\_Really\\_Benefit\\_from\\_Foreign\\_Direct\\_Investment/links/0a85e532225ef30452000000.pdf](http://www.researchgate.net/profile/David_Greenaway/publication/220019789_Much_Ado_about_Nothing_Do_Domestic_Firms_Really_Benefit_from_Foreign_Direct_Investment/links/0a85e532225ef30452000000.pdf); última consulta 2/06/2015).

<sup>97</sup> Lipsey, R., "Home and Host Country Effects of FDI", NBER Working Paper, N. w9293, 2002 (disponible en [http://www.nber.org/authors\\_papers/robert\\_lipsey](http://www.nber.org/authors_papers/robert_lipsey); última consulta 3/06/2015).

<sup>98</sup> Alfaro, L., "Foreign Direct Investment and Growth: Does the Sector Matter?", Harvard Business School, 2003, p. 1 (disponible en <http://www.people.hbs.edu/lalfaro/fdisectorial.pdf>; última consulta 3/05/2015).

<sup>99</sup> Herzer, D., "How does foreign direct investment really affect developing countries' growth?", Instituto Ibero-Americano de Investigaciones Económicas, N. 207, noviembre 2010, p. 2 (disponible en [http://www2.vwl.wiso.uni-goettingen.de/ibero/working\\_paper\\_neu/DB207.pdf](http://www2.vwl.wiso.uni-goettingen.de/ibero/working_paper_neu/DB207.pdf); última consulta 3/06/2015).

<sup>100</sup> Sridharan, P., Vijayakumar, N. y Chandra Sekhara Rao, K., "Causal Relationship between Foreign Direct Investment and Growth: Evidence from BRICS Countries", *International Business Research*, Vol.2, N. 4, octubre 2009 (disponible en <http://www.ccsenet.org/journal/index.php/ibr/article/viewFile/3660/3442>; última consulta 3/05/2015).

<sup>101</sup> *Ibidem*.

econométricos sugieren que efectivamente existe una relación a largo plazo entre IED y crecimiento económico, y que dicha relación es bidireccional, esto es, la IED incide positivamente en el crecimiento económico y viceversa.

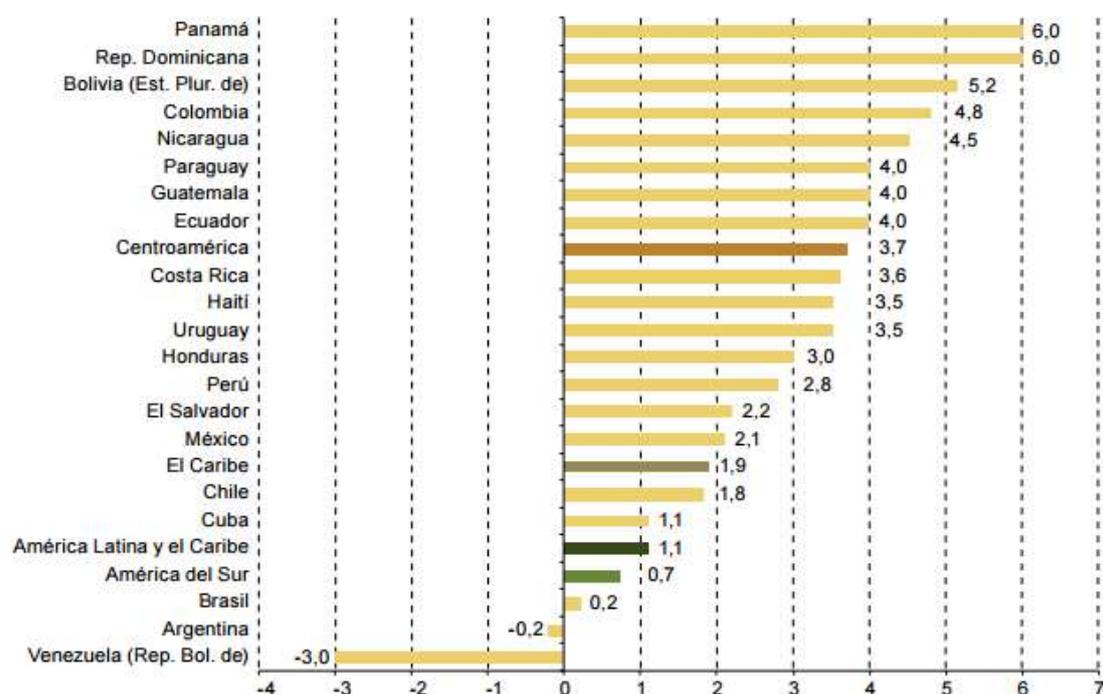
### **3.2 Perspectivas de futuro**

De acuerdo con las previsiones para 2015, se espera que la economía mundial continúe expandiéndose, si bien de forma moderada, aproximadamente a una tasa del 3,1%. La dinámica de crecimiento de los países desarrollados seguirá siendo heterogénea. El ritmo de crecimiento de las economías emergentes seguirá desacelerándose en 2015; por ejemplo, se prevé que China crezca este año en torno a un 7%, frente al 7,3% de 2014.

A pesar de que se espera una tendencia a una moderada aceleración del crecimiento de la economía global, aún persisten ciertos riesgos que podrían afectar a dicha trayectoria. En la zona euro, los riesgos de deflación y bajo crecimiento aún persisten; la situación de Japón podría afectar negativamente a las exportaciones de países próximos, en concreto de China; y si además añadimos a los riesgos económicos factores de índole geopolítica, tales como la actual situación de Ucrania y Rusia y, por otro lado, Oriente Medio, la incertidumbre sobre la evolución de la economía mundial es aún mayor.

La trayectoria de la economía mundial incide de forma diferente en los distintos países de América Latina y el Caribe. En 2015, se espera que la economía de la región crezca a una tasa promedio de 2,2%. Al igual que en 2014, se prevén dinámicas de crecimiento diferenciadas entre países y subregiones. Se espera que Centroamérica, incluidos el Caribe de habla hispana y Haití, crecerá a un ritmo del 4,1%; América del Sur a una tasa del 1,8%; y el Caribe de habla inglesa a una tasa del 2,2%.

Gráfico 16: América Latina, Tasa de Crecimiento del PIB en 2014



Fuente: CEPAL, 2015.

La economía brasileña se ha ralentizado durante los últimos años. La tasa de crecimiento del PIB en 2014 fue de 0,2%, inferior al promedio de América Latina y muy por detrás de la de sus vecinos (por ejemplo, de México, con una tasa de 2,1%). La pérdida de impulso económico en la región –lastrada por Brasil– se debe principalmente a la combinación de un descenso del precio del petróleo y de otras materias primas, y una menor inversión. En las previsiones del pasado abril, el FMI volvió a empeorar sus previsiones para América Latina, previendo que éste será el quinto año consecutivo de reducción del crecimiento económico en América Latina. Además, tres países cerrarán 2015 en recesión: Brasil, Argentina y Venezuela.

A raíz de la crisis financiera que comenzó en 2008-2009, la demanda interna ha sido el principal motor de crecimiento de la región, puesto que la contribución de las exportaciones netas al crecimiento ha sido negativa desde 2010 hasta 2013. Así las cosas, la región debe, por un lado, sostener e incrementar la demanda interna y, por otro, promover las exportaciones con el objetivo de revertir la situación de desaceleración económica. Además, en muchas economías de América Latina la pérdida de dinamismo de la inversión ha sido uno de los factores críticos que han provocado la desaceleración,

por lo que el desafío principal al que los países de la región se enfrentan actualmente es aumentar las tasas de inversión pública y privada.

La economía brasileña se contraerá este año un 1% por la apatía de empresas y consumidores, y desequilibrios de competitividad en medio de la inestabilidad desatada por el escándalo de corrupción de la empresa pública Petrobras<sup>102</sup>. Éste escándalo, además de afectar a la principal empresa del país, está a punto de reventar el equilibrio político del país tropical que, como ya vimos, es un factor clave para la atracción de IED.

La rapidez del deterioro es alarmante y puede afectar a los países de la región. Así, el pronóstico de enero 2015 era que Brasil crecería este año 2015 un 0,3%; y el de octubre de 2014, un 1,4%<sup>103</sup>; tres meses más tarde, en abril, los pronósticos indican una contracción del 1%.

Respecto de la IED en particular, a pesar de la caída sufrida en 2014, el país cerró el año con una IED de 60.000 millones USD. De acuerdo con un estudio realizado por el Banco Central do Brasil, los analistas estiman que esta cifra se mantendrá estable durante el 2015, siendo un dato fundamental para su balanza de pagos<sup>104</sup>. La CEPAL, un poco más pesimista en su pronóstico, prevé una nueva bajada de la IED en el país y en la región y, en el mejor de los escenarios, la IED se mantendría constante<sup>105</sup>.

#### 4. CONCLUSIÓN

Brasil es actualmente el séptimo mayor receptor de IED del mundo y el primero de América Latina. No obstante, aún mantiene ciertas políticas o legislaciones que suponen

---

<sup>102</sup> Caulyt, F. y Campos, T., "Escándalo en Petrobras: ¿una crisis institucional?", *Deutsche Welle*, 6 de marzo de 2015 (disponible en <http://www.dw.de/esc%C3%A1ndalo-en-petrobras-una-crisis-institucional/a-18300836>; última consulta 3/06/2015).

<sup>103</sup> Faus, J., "El FMI vuelve a empeorar sus previsiones sobre América Latina", *El País*, 14 de abril de 2015 (disponible en [http://economia.elpais.com/economia/2015/04/14/actualidad/1428969534\\_704350.html](http://economia.elpais.com/economia/2015/04/14/actualidad/1428969534_704350.html); última consulta 3/06/2015).

<sup>104</sup> ICEX Noticias, "Brasil continuará atrayendo inversión en 2015", *ICEX*, enero de 2015 (disponible en <http://www.icex.es/icex/es/navegacion-principal/que-es-icex/donde-estamos/red-territorial-de-comercio/navegacion-principal/noticias/4779962.html?idComunidad=6>; última consulta 3/06/2015).

<sup>105</sup> EFE, "La inversión extranjera directa en Latinoamérica cayó un 16% en 2014 por el menor crecimiento", *RTVE*, 27 de mayo de 2015 (disponible en <http://www.rtve.es/noticias/20150527/inversion-extranjera-directa-latinoamerica-cayo-16-2014-menor-crecimiento/1151820.shtml>; última consulta 3/06/2015).

un obstáculo o un desincentivo para los inversores extranjeros. Por un lado, el hecho de no haber ratificado ningún TBI o no someterse a determinados tribunales internacionales de arbitraje deja a los inversores extranjeros, en cierto modo, desprotegidos. El Gobierno brasileño ha intentado salvar dicho obstáculo a través de otros instrumentos normativos, tales como contratos negociados entre el Gobierno y las empresas extranjeras. Hasta la fecha, parece que la IED no se ha visto afectada por tal política; sin embargo, el Gobierno brasileño está siendo presionado por sus propios inversores nacionales que permanecen desprotegidos cuando invierten en otros países. Además, puede que hasta la fecha la negación a firmar TBI no haya tenido un efecto negativo en la recepción de IED pero, teniendo en cuenta el incremento de la inestabilidad política en el país, junto con las cada vez más numerosas alternativas de inversión en la región –cuyos gobiernos sí han ratificado TBI y la convención del CIADI–, es posible que le pase factura en el futuro.

Por otro lado, la complejidad de las actuales legislaciones en materia fiscal y laboral supone un elevado coste para las empresas transnacionales que se establecen en el país. Además, la cambiante política en torno al Impuesto sobre Operaciones Financieras no hace sino crear inseguridad entre los inversores, que temen un aumento del tipo impositivo en cualquier momento.

Además de los desincentivos que venimos exponiendo, cabe mencionar que también existen restricciones a la participación de capital extranjero en determinados sectores económicos. La anterior legislación restringía el acceso a ciertas áreas clave y, si bien es cierto que ya se han eliminado muchas de esas restricciones (el sector financiero; la minería, explotación de minerales y recursos naturales energéticos; industria petrolera; la radiodifusión, televisión y medios de comunicación; y el sector de las telecomunicaciones, *inter alia*), ampliando así las oportunidades de inversión extranjera en el país, aún continúan restringidos otros sectores, como los seguros, las propiedades rurales, las zonas fronterizas, la concesión de aerolíneas, la ayuda sanitaria y servicios relacionados, la pesca y los proyectos relacionados con la energía nuclear.

Es cierto que otros factores positivos, especialmente el tamaño del mercado brasileño, han venido contrarrestando los negativos. Brasil tiene más de 200 millones de habitantes y una creciente clase media, con el consecuente incremento del poder adquisitivo. Además, la situación geográfica de Brasil y su integración en asociaciones

como MERCOSUR, hace del país una excelente localización para acceder a otros mercados en América Latina.

No obstante, dada la frágil situación de la economía brasileña durante estos últimos años y la relevancia de la IED en la balanza de pagos del país, el Gobierno brasileño debería tomar cuanto antes medidas para eliminar cualquier barrera a la IED.

Por otro lado, la creencia de que la IED afecta positivamente al crecimiento de un país ha sido puesta en duda por teorías más recientes. Así, muchos estudios defienden que no existe una relación causal constante entre IED y crecimiento económico. La pluralidad y contradicción de estudios relativos a esta controversia, hace necesario analizar casuística y empíricamente la relación IED-crecimiento económico. Parece que en el caso de Brasil la IED sí tiene un efecto positivo en el crecimiento económico (a través de la contribución de las empresas extranjeras con nuevas tecnologías y *know how*, y la acumulación de capitales); sin embargo, la relación entre ambas variables es bidireccional: las perspectivas de crecimiento futuro también atraen más IED.

Por último, cabe mencionar que las perspectivas en el corto plazo para la economía de Brasil no son buenas: este año la economía brasileña se contraerá un 1% y las inversiones extranjeras disminuirán aún más. El mayor reto para Brasil y, en general, las economías de la región, es ahora incrementar y mantener tanto la demanda doméstica como las exportaciones, pues éstas supondrán en los próximos años la mayor contribución al crecimiento económico del país.

## 5. BIBLIOGRAFÍA

**Alfaro, L.**, “Foreign Direct Investment and Growth: Does the Sector Matter?”, Harvard Business School, 2003 (disponible en <http://www.people.hbs.edu/lalfaro/fdisectorial.pdf>; última consulta 3/05/2015).

**Asociación Latinoamericana de Integración**, página web (disponible en: [http://www.aladi.org/nsfaladi/arquitect.nsf/VSTITIOWEB/quienes\\_somos](http://www.aladi.org/nsfaladi/arquitect.nsf/VSTITIOWEB/quienes_somos); última consulta 17/05/15).

**Balasubramanyam, V.N., Salisu, M. A. y Sapsford, D.**, “Foreign Direct Investment and Growth in EP and IS Countries”, The Economic Journal, Vol. 106, 1996 (disponible en [http://www.columbia.edu/~ap2231/jbconference/Papers/Balasubramanyam\\_Bhagwati%20Conference.doc](http://www.columbia.edu/~ap2231/jbconference/Papers/Balasubramanyam_Bhagwati%20Conference.doc); última consulta 2/06/2015).

**Banco Central do Brasil**, “Brazil Foreign Direct Investment”, Trading Economics (disponible en <http://www.tradingeconomics.com/brazil/foreign-direct-investment>; última consulta 15/05/2015).

**Banco Mundial**, “Inversión extranjera directa, entrada neta de capital (balanza de pagos, US\$ a precios actuales)” (disponible en <http://datos.bancomundial.org/indicador/BX.KLT.DINV.CD.WD>; última consulta 6/05/2015).

**Banco Mundial**, Países miembros del CIADI (disponible en <http://go.worldbank.org/QIP5B19QX0>; última consulta 26/05/15).

Bertrand, A. y Kothe, E., “FDI in Figures”, OCDE Investment Division, abril 2013 (disponible en <http://www.oecd.org/daf/inv/FDI%20in%20figures.pdf>; última consulta 24/05/2015).

**Borensztein, E., De Gregorio, J. y Lee, J.W.**, “How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?”, NBER Working paper N. 5057, marzo 2015 (disponible en <http://www.nber.org/papers/w5057>; última consulta 1/06/2015).

**Calvo, R.**, “Implicaciones Fiscales de la Inversión en Brasil”, Garrigues, 2012 (disponible en <http://es.slideshare.net/adigitalorg/misionbrasil12-garrigues>; última consulta 30/05/15).

**Cámara de Comercio Puerto Libre y Producción de Nueva Esparta**, “Inversión extranjera directa en Venezuela se derrumbó 88% el año pasado”, Mayo 2015 (disponible en <http://camcomercione.org/3807-inversion-extranjera-directa-en-venezuela-se-derrumbo-88-el-ano-pasado>; última consulta 25/05/2015).

**Canals, C. y Noguera, M.**, “La Inversión Extranjera Directa en España: ¿qué podemos aprender del tigre celta?”, Documentos de Economía “La Caixa”, La Caixa, Núm. 7, 2007 (disponible en [http://www.lacaixaresearch.com/documents/10180/51459/de07\\_esp.pdf/ad4f6aa9-caca-44c0-8ed3-5f4459e3e6c4](http://www.lacaixaresearch.com/documents/10180/51459/de07_esp.pdf/ad4f6aa9-caca-44c0-8ed3-5f4459e3e6c4); última consulta 30/05/15).

**Cauly, F. y Campos, T.**, “Escándalo en Petrobras: ¿una crisis institucional?”, *Deutsche Welle*, 6 de marzo de 2015 (disponible en <http://www.dw.de/esc%C3%A1ndalo-en-petrobras-una-crisis-institucional/a-18300836>; última consulta 3/06/2015).

**Centro de Relaciones Internacionales**, “Oportunidades en Brasil para la infraestructura de la Copa Mundial 2014 y Juegos Olímpicos de 2016”, Sociedad Central de Arquitectos (1886), octubre 2010 (disponible en <http://socearq.org/index.php/centros/cri/oportunidades-en-brasil-para-la-infraestructura-de-la-copa-mundial-2014-y-juegos-olimpicos-de-2016.html>; última consulta 1/06/2015).

**CIADI**, “Convenio CIADI, Reglamento y Reglas”, preámbulo (disponible en castellano en [https://icsid.worldbank.org/ICSID/StaticFiles/basicdoc-spa/CRR\\_Spanish-final.pdf](https://icsid.worldbank.org/ICSID/StaticFiles/basicdoc-spa/CRR_Spanish-final.pdf), última consulta, 27/05/15).

**Constitución Federal de Brasil**, artículo 170 (disponible en <http://www.v-brazil.com/government/laws/titleVII.html>; última consulta 27/05/15).

**Crider, T., Mercado, J., Reiter, G. y Brentani, W.**, Memorandum “Brazil Increases Tax on Foreign Exchange Transactions Related to Foreign Investments in the Brazilian Financial and Capital Markets”, Simpson Thacher & Bartlett LLP, octubre 2009 (disponible en <http://www.stblaw.com/docs/default-source/cold-fusion-existing-content/publications/pub886.pdf?sfvrsn=2>; última consulta 28/05/15).

**Dantas, I. y Galvao, A.**, “Brazil Imposes 6% Tax on International Bonds Due to Curb Real Appreciation”, Bloomberg News, marzo 2011 (disponible en

<http://www.bloomberg.com/news/2011-03-29/brazil-imposes-6-tax-on-international-bond-sales-to-curb-real-s-advance.html>; última consulta 27/05/15).

**Datos macro**, “Comparar economía países: Brasil – Sudáfrica”, Expansión, 2015 (disponible en <http://www.datosmacro.com/paises/comparar/sudafrica/brasil>; última consulta 31/05/2015).

**De Mello, L. R.**, “Foreign Direct Investments in Developing Countries and Growth: A Selective Survey”, The Journal of Development Studies, N. 34, 1997.

**EFE**, “La inversión extranjera directa en Latinoamérica cayó un 16% en 2014 por el menor crecimiento”, RTVE, 27 de mayo de 2015 (disponible en <http://www.rtve.es/noticias/20150527/inversion-extranjera-directa-latinoamerica-cayo-16-2014-menor-crecimiento/1151820.shtml>; última consulta 3/06/2015).

**ELogística**, “Abralog aprueba el Plan Nacional de Logística Integral”, Revista Énfasis de Logística, agosto 2012 (disponible en <http://www.logisticasud.enfasis.com/notas/64829-abralog-aprueba-el-plan-nacional-logistica-integral>; última consulta 1/06/2015).

**Estache, A. y Trujillo, L.**, “La privatización en América Latina en la década de los años 90: aciertos y errores”, Revista Asturiana de Economía, Núm. 31, 2004.

**Evans, K.**, “Foreign Portfolio and Direct Investment: Complementarity, Differences and Integration”, Office of International Investment, US Department of the Treasury. OCDE, Global Forum on International Investment, Shanghai 5 de diciembre de 2002 (disponible en <http://www.oecd.org/investment/investmentfordevelopment/2764407.pdf>; última consulta 6/05/2015).

**Expansión**, “Brasil ha alcanzado los 6 millones de turistas en 2013”, Expansión, 12 de diciembre 2013 (disponible en <http://www.expansion.com/2013/12/12/latinoamerica/economia/1386843161.html>; última consulta 1/06/2015).

**Feder, G.**, “On Exports and Economic Growth”, Journal of Development Economics, N. 12, 1983 (disponible en

[http://econpapers.repec.org/article/eedeveco/v\\_3a12\\_3ay\\_3a1983\\_3ai\\_3a1-2\\_3ap\\_3a59-73.htm](http://econpapers.repec.org/article/eedeveco/v_3a12_3ay_3a1983_3ai_3a1-2_3ap_3a59-73.htm); última consulta 2/06/2015).

**Giglo S., N.**, “Políticas activas para atraer inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe”, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, CEPAL, Santiago de Chile, 2007 (disponible en <http://www.cepal.org/ddpe/publicaciones/xml/1/29021/lcg2667e.pdf>; última consulta 1/06/2015).

**Gorg, H. y Greenaway, D.**, “Much Ado About Nothing? Do Domestic Firms Really Benefit from Foreign Direct Investment?”, The World Bank Research Observer, vol. 19, N. 2, 2004 (disponible en [http://www.researchgate.net/profile/David\\_Greenaway/publication/220019789\\_Much\\_Ado\\_about\\_Nothing\\_Do\\_Domestic\\_Firms\\_Really\\_Benefit\\_from\\_Foreign\\_Direct\\_Investment/links/0a85e532225ef30452000000.pdf](http://www.researchgate.net/profile/David_Greenaway/publication/220019789_Much_Ado_about_Nothing_Do_Domestic_Firms_Really_Benefit_from_Foreign_Direct_Investment/links/0a85e532225ef30452000000.pdf); última consulta 2/06/2015).

**Granato, L.**, Protección del Inversor Extranjero en los Tratados Bilaterales de Inversión, 2005, p.37 (disponible en <https://goo.gl/aLQdUI>; última consulta 29/05/15).

**Hallward-Driemeier, M.**, “Do Bilateral Investment Treaties Attract FDI? Only a bit...and they could bite”, Investment Climate, Development Research Group, Banco Mundial, 2003 (disponible en [http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDSP/IB/2003/09/23/000094946\\_03091104060047/Rendered/PDF/multi0page.pdf](http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDSP/IB/2003/09/23/000094946_03091104060047/Rendered/PDF/multi0page.pdf); última consulta 8/05/2015).

**Hamilton, J.C.**, “Global Arbitration Review: Brazil’s BIT Dilemma”, White & Case Lawyers, diciembre 2009 (disponible en <http://www.whitecase.com/brazils-bit-dilemma-02-08-2010/#.UpeH59KtmWw>; última consulta 23/05/15).

**Hanson, G.H.**, “Should Countries Promote Foreign Direct Investment?”, G-24 Discussion Paper Series, Naciones Unidas, N. 9, febrero 2001 (disponible en <http://213.154.74.164/invenio/record/17103/files/gordon.pdf>; última consulta 3/06/2015).

**Heidrick & Struggles**, “The Global Talent Index Report: The Outlook to 2015”, Economist Intelligence Unit (disponible en <http://www.economistinsights.com/sites/default/files/downloads/GTI%20FINAL%20REPORT%205.4.11.pdf>; última consulta 1/06/2015).

**Herzer, D.**, “How does foreign direct investment really affect developing countries’ growth?”, Instituto Ibero-Americano de Investigaciones Económicas, N. 207, noviembre 2010 (disponible en [http://www2.vwl.wiso.uni-goettingen.de/ibero/working\\_paper\\_neu/DB207.pdf](http://www2.vwl.wiso.uni-goettingen.de/ibero/working_paper_neu/DB207.pdf); última consulta 3/06/2015).

**HSBC Global Connections**, “Country Guide: Brazil - Financial Transaction Tax (IOF)”, HSBC Bank Brasil y Grant Thornton, 2015 (disponible en <https://globalconnections.hsbc.com/global/en/tools-data/country-guides/br/tax-system>; última consulta 27/05/15).

**IBM**, “Frustration Rising: IBM 2011 Commuter Pain Study”, 2011 (disponible en [http://www.ibm.com/press/us/en/attachment/35314.wss?fileId=ATTACH\\_FILE1&fileName=Frustration%20Rising\\_IBM%202011%20Commuter%20Pain%20Report.pdf](http://www.ibm.com/press/us/en/attachment/35314.wss?fileId=ATTACH_FILE1&fileName=Frustration%20Rising_IBM%202011%20Commuter%20Pain%20Report.pdf); última consulta 1/06/2015).

**ICEX Noticias**, “Brasil continuará atrayendo inversión en 2015”, *ICEX*, enero de 2015 (disponible en <http://www.icex.es/icex/es/navegacion-principal/que-es-icex/donde-estamos/red-territorial-de-comercio/navegacion-principal/noticias/4779962.html?idComunidad=6>; última consulta 3/06/2015).

**ICSID**, Base de datos de Tratados Bilaterales de Inversión (disponible en <https://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet>; última consulta 27/05/2015).

**IMD World Competitiveness Centre**, “IMD World Competitiveness Yearbook 2014”, IMD, Lausanne, 2014 (disponible en <http://www.imd.org/news/2014-World-Competitiveness.cfm>; última consulta 1/06/2015).

**Laryea, E.T.**, “International Economic Law: The Voices of Africa - Entrenching Economic Dominance by Developed Countries”, Blue Weaver Marketing, 2012

**Leahy, J. y Pearson, S.**, “Brazil slashes financial transactions tax”, Financial Times, Sao Paulo, junio 2013 (disponible en <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/6c113a7c-cd74-11e2-90e8-00144feab7de.html#axzz2mMxxxTw1>; última consulta 28/05/15).

**Lemos, L., y Campello, D.**, “The Non-Ratification of Bilateral Investment Treaties in Brazil: a Story of Conflict in a Land of Cooperation”; Gobierno de la República Federal de Brasil y Universidad de Princeton, Social Science Research Network, 2013 (disponible en <http://ssrn.com/abstract=2243120>; última consulta: 25/05/2015).

**Lipsey, R.**, “Home and Host Country Effects of FDI”, NBER Working Paper, N. w9293, 2002 (disponible en [http://www.nber.org/authors\\_papers/robert\\_lipsey](http://www.nber.org/authors_papers/robert_lipsey); última consulta 3/06/2015).

**Mars, A.**, “¿Cuáles son las mayores economías del mundo?”, El País, Economía, abril 2015 (disponible en [http://economia.elpais.com/economia/2015/04/15/actualidad/1429060990\\_180502.html](http://economia.elpais.com/economia/2015/04/15/actualidad/1429060990_180502.html); última consulta 31/05/2015).

**Makki, S. y Somwaru, A.**, “Impact of Foreign Direct Investment and Trade on Economic Growth”, World Bank, 2004 (disponible en <https://jgea.org/resources/download/2595.pdf>; última consulta 3/06/2015).

**Miguel Neto, J.A.**, “Oportunidades empresariales”, Miguel Neto Advogados, Bufete Escura, febrero 2015 (disponible en <http://www.escura.com/archivos/pdf/Oportunidades-empresariales-brasil.pdf>; última consulta 27/05/15).

**Ministério do Planejamento**, “Sobre o PAC”, Gobierno de Brasil (disponible en <http://www.pac.gov.br/sobre-o-pac>; última consulta 1/06/2015).

**OCDE**, “OCDE Definición Marco de Inversión Extranjera Directa”, trad. C. Esteve, Éditions ECDE y Banco de España, 2008.

**Organización Mundial del Comercio**, “Información por Miembro. Brasil y la OMC” (disponible en [https://www.wto.org/spanish/thewto\\_s/countries\\_s/brazil\\_s.htm](https://www.wto.org/spanish/thewto_s/countries_s/brazil_s.htm); última consulta 23/05/15).

**Organización Mundial del Comercio**, “Ayuda para el Comercio” (disponible en [https://www.wto.org/spanish/tratop\\_s/devel\\_s/a4t\\_s/aid4trade\\_s.htm](https://www.wto.org/spanish/tratop_s/devel_s/a4t_s/aid4trade_s.htm); última consulta 23/05/15).

Committee on International Investment and Multinational Enterprises, “Foreign Direct Investment for Development”, **OCDE**, París, 2002 (disponible en <http://www.oecd.org/investment/investmentfordevelopment/1959815.pdf>; última consulta 3/06/2015).

**P&A Consultores**, “Guía de Negocios: Brasil” (disponible en <http://www.pyaconsultores.com/contenido/publicaciones/guias/Brasil.pdf>; última consulta 29/05/15).

**Rodriguez, F. y Rodrik, D.**, “Trade Policy and Economic Growth: A Skeptic’s Guide to the CrossCountry Evidence”, NBER Working Paper, N. 7081, 1999 (disponible en <http://www.nber.org/papers/7081.pdf>; última consulta 2/06/2015).

**Sachs, J. y Werner, A.**, “Economic Reform and the Process of Global Integration”, Brookings Papers on Economic Activity, N. , 1995 (disponible en <http://www.brookings.edu/about/projects/bpea/past-editions>; última consulta 2/06/2015).

**Salcedo Castro, M.**, Proyección y cambios recientes en el arbitraje de contratos públicos en Francia, Cámara de Comercio de Bogotá, Bogotá, 2008 (disponible en <https://goo.gl/cNFtQi>; última consulta 29/05/15).

**Salvatore, D. y Hatcher, T.**, “Inward Oriented and Outward Oriented Trade Strategies”, Journal of Developmental Studies, N. 27, 1991 (disponible en [http://www.researchgate.net/publication/246541061\\_Inward\\_oriented\\_and\\_outward\\_oriented\\_trade\\_strategies](http://www.researchgate.net/publication/246541061_Inward_oriented_and_outward_oriented_trade_strategies); última consulta 2/06/2015).

**Santander Trade**, “Brazil: Foreign Investment”, Banco Santander, 2015 (disponible en <https://en.santandertrade.com/establish-overseas/brazil/foreign-investment>; última consulta 8/05/2015).

**Satiro de Souza, F., Freitas Pereira, M. y Pareira Stetner, R.**, “Brazil - International Protection of Foreign Investment – 2nd Edition”, 2010 (disponible en [http://www.jurispub.com/cart.php?m=product\\_detail&p=7785](http://www.jurispub.com/cart.php?m=product_detail&p=7785); última consulta 27/05/15).

**Sridharan, P., Vijayakumar, N. y Chandra Sekhara Rao, K.**, “Causal Relationship between Foreign Direct Investment and Growth: Evidence from BRICS Countries”, International Business Research, Vol.2, N. 4, octubre 2009 (disponible en <http://www.ccsenet.org/journal/index.php/ibr/article/viewFile/3660/3442>; última consulta 3/05/2015).

**Subsecretaría de Competitividad y Normatividad de la Secretaría de Economía de los Estados Unidos Mexicanos**, “Inversión Extranjera Directa”, Gobierno de los Estados Unidos Mexicanos (disponible en <http://www.economia.gob.mx/comunidad-negocios/competitividad-normatividad/inversion-extranjera-directa>; última consulta 6/05/2015).

**Teixeira, D. y Maruch, A.**, “2014 FDI Report: Brazil”, Revista electrónica International Financial Law Review, 1 de enero de 2014 (disponible en <http://www.iflr.com/Article/3306783/2014-FDI-Report-Brazil.html>; última consulta 8/05/2015).

**United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD)**, “International Investment Policymaking in Transition: Challenges and Opportunities of Treaty Renewal”, IIA Issues Note, Núm. 4, Junio 2013, p. 1 (disponible en [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaepcb2013d9\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaepcb2013d9_en.pdf); última consulta 25/05/15).

**UNCTAD**, “Global FDI flows declined in 2014. China becomes the World’s top FDI recipient”, Global Investment Trades Monitor, N. 18, 29 de enero de 2015 (disponible en [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaeia2015d1\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaeia2015d1_en.pdf); última consulta 8/05/2015).

**UNCTAD**, Division of Investment and Enterprise, “Brazil: Bilateral Investment Treaties” (disponible en <http://investmentpolicyhub.unctad.org/IIA/CountryBits/27>; última consulta 26/05/2015).

**Wheatley, J.**, “Brazil’s tax cut: not so simple”, Financial Times, Junio 2013 (disponible en <http://blogs.ft.com/beyond-brics/2013/06/05/brazils-tax-cut-not-so-simple/?#axzz2mSMqK6mn>; última consulta 28/05/15).

**Whitsitt, E. y Vis-Dunbar, D.**, “Investment Arbitration in Brazil: Yes or No?”, Investment Treaty News, International Institute for Sustainable Development (IISD), noviembre 2008 (disponible en <http://www.iisd.org/itn/2008/11/30/investment-arbitration-in-brazil-yes-or-no/>; última consulta 25/05/2015).

**World Bank Group**, “Doing Business 2015: Going beyond efficiency”, Banco Mundial, Washington, 2015 (disponible en

<http://espanol.doingbusiness.org/~media/GIAWB/Doing%20Business/Documents/Annual-Reports/English/DB15-Full-Report.pdf>; última consulta 30/05/15).

**World Trade Organization**, “Brazil. Trade and Investment Policy Regime”, WT/TPR/S/212, Noviembre 2008 (disponible en [https://www.wto.org/english/tratop.../s140-2\\_e.doc](https://www.wto.org/english/tratop.../s140-2_e.doc); última consulta 27/05/15).

**Xavier, A., Ukon, M., Abreu, J., Pierru, F., Moreira, J., Oliveira, P. y Guerra, P.**, “Charting a Steady Course: Turning Brazil into a Business and Investment Hub”, Boston Consulting Group y Brazil Investment and Businesses, 2013 (disponible en [http://iberglobal.com/files/brasil\\_investment\\_bcg.pdf](http://iberglobal.com/files/brasil_investment_bcg.pdf); última consulta 31/05/2015).