



**EL “NEW NORMAL” CHINO Y LA CRISIS ECONÓMICA BRASILEÑA (2014-2017)**  
**COMO FACTORES CAUSALES DE LA PREPONDERANCIA DEL SECTOR DE**  
**GENERACIÓN Y TRANSMISIÓN DE LA ENERGÍA ELÉCTRICA COMO NUEVO**  
**DESTINO DE LA IED CHINA EN BRASIL**

**TRABAJO FIN DE MÁSTER**

Autor: Diego Carretero López

Directora: Profª Dra. Elisa María Aracil Fernández

Madrid

Julio de 2018

Abstract: A partir de 2014, la IED china en Brasil sufrió un cambio en el destino de sus inversiones hacia el sector de generación y transmisión de energía eléctrica. La presente investigación pretende delimitar si la ralentización del crecimiento de la economía china y el nuevo modelo de crecimiento económico del país, junto con la crisis económica brasileña de 2014-2017 han sido las causas desencadenantes de este nuevo fenómeno.

## ÍNDICE:

<b>1. INTRODUCCIÓN:</b> .....	<b>3</b>
<b>1.1 Objeto del Estudio:</b> .....	<b>3</b>
<b>1.2 Objetivos de la investigación:</b> .....	<b>4</b>
<b>1.3 Metodología</b> .....	<b>5</b>
<b>2. MARCO TEÓRICO, REVISIÓN DE LA LITERATURA Y ESTADO DE LA CUESTIÓN:</b> .....	<b>7</b>
<b>3. EL SURGIMIENTO DE CHINA COMO EMISOR DE IED MUNDIAL Y LA DINÁMICA DE LAS INVERSIONES CHINAS EN BRASIL (2007-2014)</b> .....	<b>12</b>
<b>2.1 El papel de china como emisor de IED mundial.</b> ....	<b>12</b>
<b>2.2 El comportamiento de las inversiones chinas hasta el cambio del modelo económico chino.</b> .....	<b>14</b>
<b>2.3 El papel de Brasil como receptor de IED china.</b> .....	<b>15</b>
<i>2.2.1 Factores que explican la elección de Brasil como destino de las inversiones chinas.</i> ....	<b>15</b>
2.2.2 El comportamiento de las inversiones chinas en Brasil de 2009 a 2013 .....	<b>16</b>
<b>4. LA RALENTIZACIÓN DEL CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA CHINA Y LA TRANSICIÓN HACIA UN NUEVO MODELO DE CRECIMIENTO ECONÓMICO.</b> .....	<b>19</b>
<b>3.1 La ralentización del crecimiento de la económica china y el “New Normal”.</b> .....	<b>19</b>
<b>3.2 El impacto del “New Normal” en las inversiones directas chinas en el resto del mundo.</b> .....	<b>28</b>
<i>3.2.1 El giro a hacia la calidad de modelo de inversión chino en el exterior</i> .....	<b>28</b>
3.2.2 <i>La Cooperación Internacional en la Capacidad Productiva</i> .....	<b>30</b>
<b>4. DEL MODELO DE LULA DA SILVA AL DE DILMA ROUSEFF: DEL DESPEGUE A LA GRAN RECESIÓN DE LA ECONOMÍA BRASILEÑA.</b> .....	<b>33</b>
<b>4.1 El gobierno de Lula Da Silva y el despegue de la economía brasileña.</b> .....	<b>33</b>
<b>4.2 El gobierno de Dilma Rouseff y el surgimiento de la crisis económica brasileña.</b> .....	<b>35</b>
<b>5. EL SECTOR DE GENERACIÓN Y TRANSICIÓN ENERGÉTICO COMO SECTOR PRINCIPAL DE LAS INVERSIONES CHINAS EN BRASIL: LAS CAUSAS CONFORMADORAS DE LA NUEVA ETAPA DE LAS INVERSIONES ENTRE LOS DOS PAÍSES.</b> .....	<b>40</b>
<b>5.1 La IED china en Brasil a partir de 2014.</b> ....	<b>40</b>
<b>5.2 La contribución de la crisis económica brasileña (2014-2017).</b> .....	<b>43</b>
<b>5.3 La contribución de la transición económica china y del nuevo modelo de crecimiento económico, el “New Normal”.</b> .....	<b>47</b>
<b>5.2.1 El “Ala Oeste” de la política de la Cooperación Internacional en la Capacidad Productiva: del Foro China-CELAC al Fondo de Cooperación Brasil-China para la Expansión de la Capacidad Productiva.</b> .....	<b>49</b>
<b>5. CONCLUSIONES</b> .....	<b>52</b>
<b>6. BIBLIOGRAFÍA:</b> .....	<b>55</b>

## **1. INTRODUCCIÓN:**

### 1.1 Objeto del Estudio:

El objeto del estudio del presente trabajo de investigación será el análisis de las causas que han provocado las distintas dinámicas de la IED china en Brasil desde 2010 a 2016 y en especial, de 2014 a 2016.

Si se puede establecer un momento en el que se pueda realmente hablar de una presencia de compañías inversoras chinas en Brasil, esto es a partir del año 2010, cuando se produjeron las primeras inversiones del país asiático en Brasil, concretamente en el sector de extracción y procesamiento de recursos naturales. Anteriormente a este acontecimiento, China había pasado por una reforma económica interna que abrió las fronteras del país a la IED en 1978 y que contribuyó al desarrollo y modernización de la economía china y la emergencia de una estructura industrial capaz de competir en el contexto internacional. Estos dos factores terminaron por convencer al gobierno de la República Popular de China, que en estos momentos cambiaba su rol de dirigente de la economía china, es decir de una economía de planificación central, hacia un nuevo modelo de economía socialista de mercado, en el que el pasaba a ser un mero impulsor y orientador, de la oportunidad que representaba la inversión en el exterior para seguir impulsando el crecimiento económico chino.

Brasil representaba para China una oportunidad en este sentido. Se trataba de un país rico en recursos naturales, con una economía en rápido despegue bajo el gobierno de Luiz Inácio Lula da Silva que había incorporado a la clase media del país a más de 30 millones de personas. Brasil, por tanto, se conformaba como un importante mercado para los bienes producidos por el nuevo y colosal sector manufacturero chino. China se había convertido también en el año 2009 en el principal socio comercial brasileño, desplazando a los Estados Unidos de América al segundo lugar.

Todos estos factores contribuyeron a que en el año 2010 las inversiones chinas en Brasil alcanzasen los 10.300 millones de dólares y se comenzase a hablar de que la relación entre ambos países había pasado a una nueva etapa en la que las inversiones jugarían un papel crucial.

El comportamiento de las inversiones chinas en Brasil no fue en un comienzo muy diferente al resto de inversiones en otras partes del mundo, siendo el sector más representativo como se ha indicado anteriormente el dedicado a la extracción y procesamiento de materias primas.

Una nueva etapa se comenzó a dibujar a partir de 2012, cuando el sector manufacturero brasileño se convirtió en el sector que más inversiones chinas recibió, en gran parte debido al aumento de la clase media brasileña anteriormente mencionado y la intensa red de políticas públicas brasileñas con el foco puesto en el sector de las infraestructuras.

A partir de 2014-2015 sin embargo, se comenzó a dibujar una nueva tendencia en las inversiones chinas en el país. El sector de infraestructuras y concretamente, el sector de generación y distribución de energía eléctrica en el que el sector hidroeléctrico juega un papel fundamental al representar el 75% del total de la energía eléctrica generada en el país, comenzaron a ser el foco de atracción de los capitales chinos.

### 1.2 Objetivos de la investigación:

Por tanto, los objetivos del presente trabajo serán la delimitación de las causas que han hecho que este sector en concreto pase a ser el que más inversiones chinas atrajo en términos de valor a partir del año 2014. Esta delimitación, pretende realizarse mediante un análisis profundo y exhaustivo, identificando el nacimiento de todas aquellas situaciones que hayan contribuido al resultado final que se pretende analizar para poder ofrecer al lector una imagen clara y completa que facilite la comprensión de todo el proceso que ha llevado a la situación tratada en la presente investigación.

Para delimitar estas causas se establecerán una serie de objetivos complementarios que tras su consecución permitan la realización del objetivo principal de una manera más sencilla.

Los objetivos complementarios serán, en orden de aparición en el cuerpo del trabajo, los siguientes:

1. La identificación de las distintas fases que han atravesado las inversiones chinas en Brasil, así como las causas y oportunidades que han promovido las características propias de cada fase.
2. La comprensión de la ralentización económica china de 2011 a 2017, identificando sus causas principales, así como sus consecuencias, principalmente, la transición hacia un nuevo modelo de crecimiento económico chino, el “New Normal”.
3. La identificación de los principales efectos de este nuevo modelo en las inversiones chinas en el exterior y la explicación de la iniciativa de Cooperación Internacional en Cooperación Productiva.

4. El análisis de la economía brasileña desde 2014 hasta 2017, identificando las principales causas de la recesión económica brasileña y sus posibles efectos sobre el comportamiento de las inversiones chinas a partir de 2014.

### 1.3 Metodología:

Para el alcance de los objetivos anteriormente planteados, la metodología que ha empleado la presente investigación se ha basado en un análisis tanto cuantitativo basado en el análisis de diferentes bases de datos aportadas tanto por organizaciones oficiales y no gubernamentales internacionales y domésticas, así como en un análisis cualitativo a través de una investigación bibliográfica basada en la literatura académica sobre temas relacionados y suplementados por informes y publicaciones de organizaciones, como se ha mencionado anteriormente, tanto nacionales como internacionales, así como oficiales y no gubernamentales.

El eje central de la investigación, que sería considerado como la variable dependiente ha sido llevado a cabo en base a los informes sobre las inversiones chinas en Brasil por parte del Conselho Empresarial China-Brasil para los años 2009-2011, 2012-2013, 2014-2015 y 2016.

Los datos ofrecidos por esta institución son según la Fundação Alexandre de Gusmão (FUNAG) los más fiables que existen sobre inversiones chinas en Brasil.

Según la institución, si se observan los datos oficiales sobre IED compilados por el Ministerio de Comercio de la República Popular de China (MOFCOM), existen dos problemas principales (FUNAG, 2018)

Por un lado, el MOFCOM contabiliza solo el primer destino del capital, sin importar el destino final (o real) de las inversiones. El problema principal es que las empresas chinas generalmente canalizan su IED a través de terceros países, provocando este factor una distorsión a la hora de analizar la distribución geográfica de la IED china. Hong Kong, las Islas Caimán, las Islas Vírgenes y Singapur favorecidos por unas tasas impositivas relativamente más bajas al resto del mundo y un know-how superior actúan como intermediarios de los flujos de la IED entre China y el resto del mundo. Además, muchas veces los datos del MOFCOM no permiten hacer un análisis detallado del IED chino en determinados países, pues los datos son desagregados indistintamente por sector o por país de destino (FUNAG, 2018).

Los datos oficiales brasileños de inversiones extranjeras directas son recopilados por el Banco Central de Brasil (BCB). Al igual que el MOFCOM, el BCB registra solamente el último destino del capital extranjero antes de ingresar en el país de destino, independientemente del origen inicial del capital (FUNAG, 2018).

La Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) cuando analiza los datos de IED chino en el exterior reproduce los datos del MOFCOM, por lo que ambas bases de datos presentan el mismo problema (FUNAG, 2018).

Para FUNAG, la información proporcionada por el CEBC es la base de datos más completa de IED chino en Brasil, ya que clasifica los proyectos como anunciados o confirmados debido al contacto directo con las empresas chinas o sus filiales brasileñas (FUNAG, 2018).

El CEBC ofrece datos desagregados por transacción e incluye las empresas inversoras, el sector, el valor, la empresa de destino, el estado de la federación objeto de destino y el grado de efectivación. El único problema de los informes del CEBC es que en el informe para el periodo 2007-2011 sólo presenta datos desagregados por sector y realiza una clasificación de sectores en base a la recepción de inversiones teniendo únicamente en cuenta el número de proyectos y no el valor, algo que sí aparece en los informes que van de 2012 a 2016 (FUNAG, 2018).

Por otro lado, las variables independientes, es decir, los factores que explicarían la pregunta de investigación que han sido tratados en el cuerpo del trabajo y que han sido recogidos en las hipótesis (apartado 2, Marco Teórico, revisión de la literatura y estado de la cuestión) han sido analizados de una manera tanto cuantitativa como cualitativa, en base a textos académicos, informes de consultoras, documentos oficiales de organizaciones internacionales e investigaciones y publicaciones de organizaciones no gubernamentales, así como bases de datos igualmente elaboradas por organizaciones oficiales y organizaciones no gubernamentales.

En el caso de la hipótesis referida a la ralentización del crecimiento económico chino y la transición hacia un nuevo modelo de desarrollo económico, para la explicación de la hipótesis han sido analizados dos publicaciones académicas, los informes de la consultoría KPMG sobre China para los años 2015, 2016 y 2018 así como una investigación de The Economist Intelligence Unit y una serie de documentos oficiales del gobierno de la República Popular de China.

En el caso de la hipótesis referida a la crisis económica brasileña se ha realizado un análisis cualitativo en base a los dos artículos académicos y se han sido utilizadas las bases de datos que provee el Fondo Monetario Internacional en su Informe Económico Mundial de carácter anual, en este caso el de 2018, y del Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada.

La principal dificultad que ha surgido en el momento de concretizar como las dos causas o variables independientes afectaban a las inversiones chinas en el sector de generación y distribución de energía eléctrica brasileño. La falta de artículos académicos referidos al análisis de las causas que han incentivado las inversiones chinas en el referido sector ha sido suplida con el análisis cuantitativo del comportamiento de una serie de indicadores macroeconómicos de la economía brasileña a partir de la base de datos que recoge el citado Informe Económico Mundial que anualmente publica el Fondo Monetario Internacional, siendo en este caso también utilizada la publicación del año 2018 además del análisis cualitativo de una serie de publicaciones de diferentes instituciones y en este caso sí, de un artículo académico cuyo objetivo principal era el análisis de la crisis económica brasileña, no las inversiones chinas en el sector hidroeléctrico brasileño.

En el caso de la concretización de las causas que el nuevo modelo de crecimiento económico chino puede tener en el sector analizado, igualmente han surgido dificultades debido a la falta de disposición de información sobre el sector eléctrico, la capacidad de generación de energía eléctrica efectiva y la potencial, así como de la previsión que las inversiones chinas se reduzcan como causa de la nueva fase de crecimiento económica china. Igualmente, ha sido imposible la disposición de información sobre qué cantidad concreta de los fondos de cooperación que China ha establecido en Latinoamérica han sido destinados a la adquisición de empresas hidroeléctricas por parte de compañías chinas.

## **2. MARCO TEÓRICO, REVISIÓN DE LA LITERATURA Y ESTADO DE LA CUESTIÓN:**

A la hora de abordar el tema principal de la presente investigación, la IED china en Brasil, lo primero que hay que explicar es el propio concepto de Inversiones Extranjeras Directas.

La OCDE las define como inversiones con origen en una entidad residente en otro país. Para que puedan ser consideradas inversiones extranjeras directas la operación ha de adquirir un 10% o más del derecho de voto de la empresa o si es menor la proporción que se adquiere, que ésta asegure al inversor el control efectivo sobre la inversión de la empresa objetivo de la operación (OCDE, 2008).

Una vez definido el concepto, el siguiente paso sería la definición de los objetivos o razones por las cuales una compañía decide invertir en el exterior.

De acuerdo con Dunning, (1993) existen diversos factores que pueden determinar las razones por lo que una empresa decide internacionalizarse e invertir en el exterior.

El autor identifica cuatro razones principales por las cuales las compañías multinacionales deciden invertir en el exterior, encontrándose entre los motivos, la búsqueda de recursos naturales, de nuevos mercados, de eficiencia y de activos estratégicos.

Por búsqueda de recursos naturales se entiende toda inversión que tenga como objetivo la extracción, procesamiento y comercialización de los mismos.

La búsqueda de mercado indica que la empresa extranjera está interesada en operar mediante el establecimiento de una empresa filial o de la adquisición de otra empresa para atender al mercado local o a mercados próximos a la región instalada.

La búsqueda de la eficiencia viene motivada por factores de producción y bajo coste o infraestructuras logísticas de alto nivel, en definitiva, por factores que aumentan la competitividad de la empresa.

Por último, la búsqueda de activos estratégicos está orientada a la adquisición de conocimientos y capacidades que poseen empresas extranjeras ya consolidadas en el mercado exterior.

Si se pasan a analizar las motivaciones de las compañías chinas para invertir en Brasil, según Jaguaribe, (2018) las inversiones chinas en Brasil durante el periodo de tiempo 2010-2011, atendieron a la primera de las causas que menciona Dunning, la extracción, procesamiento y comercialización de recursos naturales.

Jaguaribe (2018) también enuncia que durante el periodo que comprende los años 2012-2013, la principal motivación de las inversiones chinas, fue la búsqueda de mercado.

La autora también enuncia que, a partir del año 2015, la mayoría de inversiones que fueron llevadas a cabo en Brasil se dirigieron al sector de electricidad y gas, mencionando la importancia de la entrada



de las dos mayores empresas eléctricas chinas en el mercado eléctrico brasileño, State Grid y China Three Gorges a través de empresas locales (Jaguaribe, 2018).

Por otro lado, los informes del Conselho Empresarial Brasil-China para los periodos temporales 2009-2011, 2012-2013, 2014-2015 y 2016 explican los factores por los cuales estos sectores se convirtieron en destinos atractivos para las compañías chinas y destino principal de las inversiones chinas.

El informe para el periodo temporal 2009-2011 menciona tanto las grandes reservas de recursos naturales de Brasil, como la necesidad de los mismos que China presentaba en este periodo como consecuencia del rápido crecimiento económico que estaba experimentando el país.

Por otro lado, el informe del CEBC para los años 2012-2013, explica los factores que llevaron a las empresas chinas a invertir en el sector manufacturero chino. Entre los motivos que destaca se encuentra el incremento de la clase media brasileña en 30 millones de personas, así como las grandes obras públicas en infraestructuras que se estaban desarrollando en el país en este momento en el marco de una política de impulso del sector industrial brasileño denominada “Nova Matriz Económica”.

Es respecto del último periodo de estudio de las inversiones chinas en Brasil, que se recoge en los informes del CEBC para los años 2014-2015 y 2016 y en el que la mayoría del capital invertido se dirige al sector de generación y transmisión de energía eléctrica, cuando la literatura académica carece de una explicación concreta sobre las razones de que este sector se convierta en primordial para la IED china en el país.

El informe del Conselho Empresarial Brasil-China para el periodo temporal 2014-2015 ofrece dos razones de una manera vaga por las cuales este sector haya podido ser considerado como atractivo para las empresas chinas a la hora de invertir en Brasil: el impacto del nuevo modelo de crecimiento chino y la crisis económica brasileña.

Sin embargo, el tratamiento que el referido informe realiza de estas causas es demasiado vago para que ambas razones puedan ser confirmadas como los factores que han condicionado la inversión china en este sector.

Respecto de la transición económica china hacia un nuevo modelo de crecimiento y su impacto en las inversiones chinas en el exterior, destaca la idea de que el modelo basado en la extracción,

procesamiento y comercialización de recursos naturales cambió a causa de las nuevas necesidades domésticas chinas. El informe entiende que, tras la desaceleración de la economía china, liderada por el bajo crecimiento de la industria y del sector inmobiliario, las empresas diversificaron sus inversiones con el objetivo de adquirir tecnología, conocimiento de nuevas prácticas o la mejora de la calidad de sus productos a través de la citada adquisición de tecnología, todo ello con el objetivo de mejorar la productividad de las compañías del país.

Jaguaribe (2018) menciona al analizar el comportamiento de las inversiones chinas en Brasil la misma idea. En concreto, explica como a partir de la crisis financiera de 2008 y la recesión económica que siguió a esta crisis hasta 2012 forzó al país a la búsqueda de nuevas actividades económicas distintas a las tradicionales en el entorno doméstico y a impulsar una nueva política exterior cuyo objetivo fuese la creación de oportunidades para la continua expansión internacional de la economía China. La autora menciona igualmente la coordinación que se ha desarrollado a partir de la crisis financiera mundial de 2008 entre la estrategia nacional de desarrollo económico y la referida al sector exterior (que recoge las directrices sobre inversiones), complementándose las una a la otra.

En lo referente al impacto de la crisis económica brasileña en el cambio de la dinámica de las inversiones chinas en Brasil, tan sólo el informe del Conselho Empresarial Brasil-China para el periodo temporal 2014-2015 lo menciona como posible causa de este cambio de tendencia. En concreto se apunta a la desvalorización del real brasileño a partir de 2014 y el aumento de la deuda pública que condicionó las futuras políticas públicas en este ámbito como posibles conformadores de la nueva tendencia.

Por ello, con el objetivo de profundizar en las causas de este fenómeno que se presenta en todas las publicaciones académicas que han tratado el tema de las inversiones chinas en Brasil, se hace penitente formular la siguiente pregunta de investigación:

***¿Cuáles han sido los factores que han contribuido a que a partir del año 2015 el sector eléctrico brasileño sea el principal destino de las inversiones chinas?***

La relevancia de la posible aportación de la respuesta a la presente pregunta de investigación es enorme.

Según el Banco Mundial (2017) el PIB de la República Popular de China para el año 2017 era de 12.237.700 millones de dólares, ocupando el segundo lugar a nivel mundial solo por detrás de Estados Unidos de América.

En términos de inversiones, China es considerado por la UNCTAD (2017) como tercer emisor de IED a nivel mundial, solo por detrás de Estados Unidos y Japón.

La región latinoamericana se ha convertido en la segunda en términos de inversión china en el resto del mundo, representando el 12% de las mismas, por detrás de Asia (66%) y por delante de Europa (7%), Estados Unidos (7%) y África (3,5%) (Banco Mundial, 2017).

En lo que se refiere a Brasil, el país ocupa el primer lugar en las economías latinoamericanas con un PIB de 2.055.506 millones de dólares. (Banco Mundial, 2017). El país recibe el 55% de las inversiones chinas en la región (Banco Mundial, 2017) y en 2017 China se convirtió en el primer inversor en el país, desplazando a Estados Unidos al segundo lugar (CEBC, 2017).

Por ello, entender la dinámica de las inversiones chinas en Brasil que representa dentro de Latinoamérica el primer destino de las inversiones de la República Popular de China, segundo país en términos de PIB real y el segundo inversor a nivel mundial, dando un paso más en lo investigado hasta ahora, posee un peso fundamental a la hora de las potenciales aportaciones a este tema.

Por tanto, para poder responder a la pregunta de investigación, el presente trabajo se propone analizar y contrastar dos hipótesis siguiendo las propuestas que el Informe del Conselho Empresarial Brasil-China para los años 2014-2015 presenta.

**La primera de las hipótesis** se referiría la idea de que la crisis económica brasileña (2014-2017) y sus efectos sobre la actividad económica del país ha vuelto más atractivo el sector de generación y distribución de energía eléctrica en y en concreto al sector hidroeléctrico brasileño.

**La segunda de las hipótesis** se referiría a la idea de que la ralentización del crecimiento económico chino experimentado a partir del año 2011 y la transición en el modelo de crecimiento económico del país, contribuyeron igualmente a hacer más atractivo el sector de generación y distribución de energía eléctrica y en concreto al sector hidroeléctrico brasileño.

### **3. EL SURGIMIENTO DE CHINA COMO EMISOR DE IED MUNDIAL Y LA DINÁMICA DE LAS INVERSIONES CHINAS EN BRASIL (2007-2014):**

#### 2.1 El papel de china como emisor de IED mundial:

Desde que China adoptó su política de apertura económica en 1978, la IED se convirtió en uno de los ejes fundamentales de modernización del país. El gobierno, con el objetivo de que el capital extranjero trajese de la mano la tecnología y la experiencia en la gestión de compañías, necesaria para el crecimiento de la economía china, apoyó y fomentó la entrada de inversiones extranjeras implementando medidas como la creación de Zonas Económicas Especiales, en las que la legislación del estado era más permisiva y en la que se incluía una importante combinación de factores atractivos para la inversión extranjera, como el desarrollo tecnológico, los mejores cuadros científicos y técnicos, una potente infraestructura terrestre, naviera y aérea y zonas de inversión y habitacionales (Conselho Empresarial Brasil-China, 2013).

Como consecuencia de este cambio de políticas, multitud de empresas internacionales comenzaron a migrar a China, atraídas por los bajos costes de los factores productivos las políticas preferenciales, bonificaciones fiscales, así como a una infraestructura medianamente desarrollada. Esta tendencia se incrementó aún más en 2001 con la entrada del país en la OMC.

Si la IED del resto del mundo fue fundamental cuando China adoptó su nueva política económica, la inversión de China hacia el resto del mundo durante esta etapa no experimentó una actividad importante. Esto sucedió en gran medida debido a la actuación gubernamental y el cuadro regulador de la inversión extranjera directa nacional, factor que en un estado en el que todavía la economía planificada por parte del estado ejercía una influencia fundamental, poseía un importante peso. (Conselho Empresarial Brasil-China, 2013)

Es partiendo de esta afirmación (el papel de estado chino en la regulación de la inversión china en el resto del mundo) a partir de la cual será analizado el crecimiento de la IED china desde las primeras etapas de la reforma que tuvieron lugar a finales de los años 70 y los años 80 hasta nuestros días, crecimiento durante el cual como indican Luo, Que e Han (2010) el estado pasó de regulador estricto a fomentador y guía en el proceso de internacionalización de las empresas chinas.

A la hora de analizar el recorrido durante este periodo, Buckley et al. (2007) hacen una diferenciación en lo que se refiere a las políticas públicas chinas respecto de la IED:

Los autores distinguen **una primera fase que tuvo lugar entre 1979 y 1985**, caracterizada por un estricto control de las inversiones exteriores chinas. Se trata de un momento que como se ha indicado anteriormente se corresponde con la decisión del gobierno de la República Popular China de abrirse al exterior con la vista puesta a integrarse en la economía global. En esta etapa las actividades de inversión chinas en el resto del mundo estaban estrictamente controladas por el Consejo de Estado chino con el objetivo de que sólo algunas empresas estatales de comercio (supervisadas por otra parte por el Ministerio Exterior y de Cooperación Económica, MOFTEC), así como empresas de cooperación internacional económica y tecnológica (no se ha de olvidar el objetivo chino de mejorar la competitividad y gestión de sus empresas en base al know-how de empresas de países desarrollados) de carácter provincial o municipales, pudieran invertir en el resto del mundo.

**Una segunda fase, que se desarrolló entre los años 1986 y 1991**, cuando el gobierno comenzó a promover el IED chino en el resto del mundo. Así se permitió a las empresas chinas establecer filiales extranjeras. Sin embargo, la mayoría de las inversiones chinas en este periodo se realizaron con el objetivo de apoyar la actividad exportadora de grandes empresas comerciales, para garantizar el suministro de recursos naturales al mercado chino y para adquirir nuevos conocimientos y tecnología, tratando de hacer las empresas chinas más competitivas en el exterior.

**Una tercera fase, desarrollada entre los años 1992 y 1998**, donde se produjo una fuerte expansión de la IED china al resto del mundo, así como un aumento de la regulación de este sector por parte del MOFTEC, con el resultado de que la IED fue oficialmente incluida en la estrategia de desarrollo nacional, aprobada en el 14º Congreso Nacional del Partido Comunista Chino en 1992.

Dentro de esta tercera fase, se produjo una interrupción en la nueva tendencia, debido a la crisis financiera asiática de 1997-98, interrumpiéndose las políticas liberalizadoras y reforzándose de nuevo los controles de los flujos de capital. En base a este giro, todas las propuestas comerciales valoradas en más de un millón de dólares necesitaban de ser validadas por la Comisión de Planificación del Desarrollo de la República Popular China y por la Administración Estatal de Control Cambiario, antes de recibir la aprobación final del MOFTEC.

**Una cuarta fase que tuvo lugar entre los años 1999 y 2001**, la cual se caracterizó por un aumento de la regulación y de la creación de normas respecto de la IED con la simultánea implementación por parte del gobierno de la estrategia *Go Global*, que consistía en apoyar la internacionalización de las empresas chinas mediante una serie de incentivos, como un beneficio fiscal a todas las exportaciones o el apoyo financiero directo a las actividades comerciales con foco en el extranjero.

**Una quinta fase, a partir del año 2001**, en la que posee una gran relevancia la entrada de China en la Organización Mundial del Comercio, con una consecuente aceleración en la apertura de la economía china y una presión cada vez más fuerte, por parte del gobierno, para que las empresas chinas se internacionalizaran. En el año 2011, la política *Go Global*, anteriormente explicada, fue de nuevo ratificada por el 12° Plan Quinquenal con los objetivos de mejorar los mecanismos de coordinación de las administraciones públicas a la hora de implementar esta estrategia, desarrollar acuerdos bilaterales de inversión con terceros países, desarrollar el sector internacional de recursos energéticos y ofrecer un apoyo técnico a todos aquellos proyectos basados en Investigación y Desarrollo en el extranjero.

## 2.2 El comportamiento de las inversiones chinas hasta el cambio del modelo económico chino:

Debido al exceso de capital acumulado y el aumento del know-how, las empresas chinas empezaron a tener capacidad de invertir en el exterior (Conselho Empresarial Brasil-China, 2013).

Durante este periodo los principales motivos de las inversiones chinas en el exterior fueron la obtención de recursos naturales (Conselho Empresarial Brasil-China, 2013).

La gran demanda de recursos naturales en China, particularmente de minerales y petróleo hizo que las inversiones en este campo fuesen uno de los motores estratégicos del IED chino en el resto del mundo hasta los primeros años de la década de los 2000. A mediados de los años 2000, el rápido crecimiento económico chino y los grandes proyectos de infraestructura e industria pesada estimularon la necesidad de energía y commodities, incluyendo hierro, cobre y otros metales. Para asegurar esa enorme demanda las empresas chinas comenzaron a invertir en países en desarrollo, sobre todo en África, Oriente Medio y América Latina (Conselho Empresarial Brasil-China, 2013).

Pero el agotamiento un modelo económico volcado hacia la exportación y el surgimiento de un nuevo modelo de desarrollo económico chino basado en el consumo interno, el mayor valor añadido de sus manufacturas y el impulso de los servicios ha cambiado los objetivos de las empresas chinas a la hora

de salir al exterior. En el apartado cuarto del presente trabajo será analizado con mayor profundidad el cambio del modelo económico y sus consecuencias en el comportamiento de las empresas chinas a la hora de invertir en el exterior (Conselho Empresarial Brasil-China, 2013).

### 2.3 El papel de Brasil como receptor de IED china:

#### *2.2.1 Factores que explican la elección de Brasil como destino de las inversiones chinas:*

El gran crecimiento que experimento la inversión directa china en Brasil a partir del año 2009 no obedece a ningún factor claro. Según el informe del Conselho Empresarial Brasil-China 2009-2012, (2013), Brasil no poseía desde el principio ningún tipo de política clara de atracción de inversiones extranjeras, del mismo modo que China tampoco poseía entre sus políticas de inversiones internacionales planes de acción específicos para Brasil. Al margen de ello, el informe arroja una serie de factores que complementariamente pudieron dar lugar a la tendencia que se desarrolló desde 2009 hasta la actualidad.

**El primero de ellos** se corresponde a la idea reflejada en las teorías de internacionalización empresarial de que un elevado flujo comercial entre dos países es una base muy importante para que en un futuro se desarrollen inversiones directas entre ellos. Ello casa con la realidad comercial sino-brasileña. Si en 2002 el comercio bilateral entre los dos países tenía un valor de 4.000 millones de dólares, siete años después, esta cifra llegó a los 36.000 millones de dólares, convirtiendo a China en el principal socio comercial de Brasil, representando el flujo comercial entre los dos países un 13,2 % del total de Brasil y desplazando a Estados Unidos al segundo lugar con una cuota del 12,5 %.

Otro importante factor en este caso es la Gran Recesión de 2008, que afectó sobre todo a las economías más desarrolladas del mundo como EE. UU y los países europeos. Esta situación provocó, por un lado, un giro de 180° en los destinos de las inversiones chinas en el mundo, ya que, debido a la disminución de la capacidad de consumo en estos países, China comenzó a interesarse por los mercados de los países en vías de desarrollo, menos afectados por la crisis económica. Por otro lado, y como consecuencia de la crisis económica mundial, la caída del valor de los activos de las empresas originarias de países desarrollados, supuso una gran oportunidad para la compra de activos de las mismas en los países en vías de desarrollo entre los que se encuentra Brasil.

**Si se pasa a analizar las cuestiones económicas domésticas, tanto brasileñas como chinas**, se puede observar como en el caso de Brasil existen una serie de factores particulares que pudieron actuar como foco de atracción para la inversión china. Por un lado, durante las primeras décadas del S XXI, se experimentó un constante crecimiento de la clase media brasileña, con alrededor de 30 millones de personas siendo integradas en la economía del país. Otro de los puntos fundamentales hace referencia al surgimiento de nuevos potenciales mercados, como, por ejemplo, el descubrimiento de Pré-Sal, el más grande yacimiento de petróleo y gas natural del país, o aquellos resultantes de nuevas políticas públicas, como el Programa de Aceleração do Crecimiento (PAC).

Por último, existen una serie de factores ligados a la esfera doméstica china. Durante los primeros años del SXXI, China alcanzó unas tasas de crecimiento muy altas. Para mantener el crecimiento de su economía, China necesitaba una serie de materias primas, que obtenía a partir del comercio. Para asegurar el abastecimiento de estos productos, las inversiones directas en el extranjero en empresas de esta rama de actividad, pueden suponer un avance positivo en lo que se refiere al control y organización de la producción de los mismos. La abundancia de estos recursos en Brasil, (según el Ministerio de Desarrollo, Industria y Comercio Exterior, en el año 2009, las exportaciones brasileñas de materias primas representaban el 4,66% de las exportaciones mundiales) pudo de ser uno de los factores determinantes de la corriente de IED china que experimentó Brasil a partir de año 2009.

### 2.2.2 El comportamiento de las inversiones chinas en Brasil de 2009 a 2013:

#### **2.2.2.1 La inversión en recursos naturales:**

En una primera fase, de **2007 a 2009**, se observa como la relación entre China y Brasil era puramente comercial, no siendo significativos los valores invertidos por las empresas, ya que tan solo se contabilizaron siete proyectos, por un valor de 600 millones de dólares (Conselho Empresarial Brasil-China, 2013).

En una segunda fase que abarca desde **2010 a 2011**, se produce un aumento significativo de los proyectos chinos en Brasil. Se observa como durante esta etapa, se anuncian 70 proyectos, de los cuales son confirmados 39, con un valor aproximado de 24.000 millones de dólares. Sólo en el año 2010, se confirman 21 proyectos en distintos sectores por valor de 13.090 millones de dólares, momento que supone un cambio en las relaciones comerciales entre los dos países, con la entrada de las inversiones chinas en Brasil.

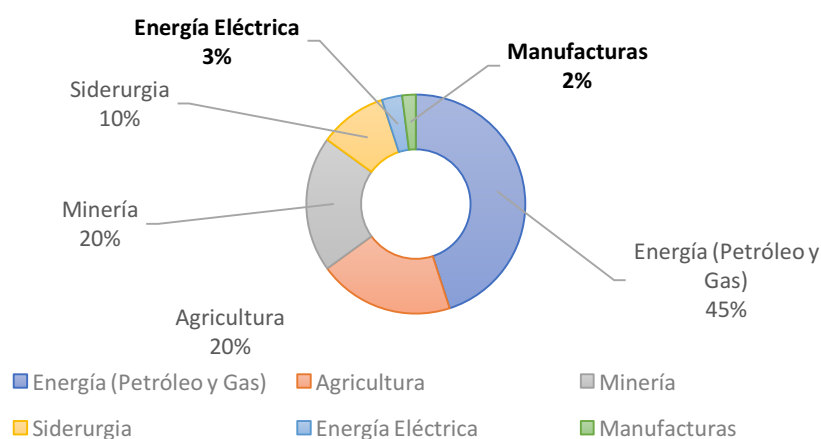


Esta tendencia, corresponde a un modelo de actuación global chino, no a una política de inversiones particular respecto a Brasil. Como se ha indicado en el punto 2.1.1 la IED china ya era patente en el resto del mundo. La relevancia de esta fecha viene dada porque Brasil, se incorpora a esta estrategia global.

Durante este periodo, las inversiones chinas tuvieron como objetivo la búsqueda de recursos naturales, es decir, el control de las operaciones de extracción, procesamiento, y comercialización de los mismos. En este periodo, casi un 100% de los proyectos de inversión china en Brasil se dirigen a este sector de actividad.

*Gráfico 1. Inversiones chinas en Brasil 2009-2011 por sector. Número de inversiones en %.*

#### **Inversiones chinas en Brasil 2010-2011 por sector (Número de inversiones)**



*Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del informe CEBC (2009-2012)*

#### **2.2.2.1 La inversión en manufacturas:**

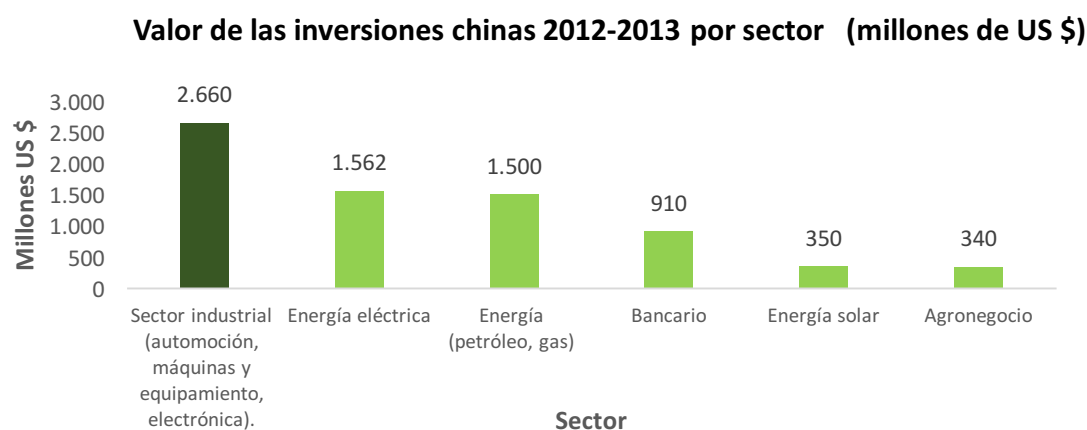
En una tercera fase, del año **2012 al 2013** de acuerdo con el informe del Conselho Empresarial Brasil-China, (2014) se produce un descenso tanto el número de proyectos, como en su valor. Durante este periodo son confirmados 24 proyectos con valor de 6.860 millones de dólares.

Este hecho se debe a que después de la euforia inicial tras el descubrimiento del mercado brasileño por parte de los inversores chinos, se ha partido durante este periodo de un mejor planeamiento de las inversiones. De hecho, la tasa de efectividad real (midiendo la eficacia y la eficiencia de los proyectos), pasa de un 45% de 2007 a 2011, hasta un 85% en este periodo. Además, el mayor conocimiento del mercado brasileño por parte de las empresas chinas, sobre todo de los riesgos en el marco legal y

administrativo, pudieron producir que las decisiones por parte de las empresas chinas de invertir fuesen tratadas con más cautela (Conselho Empresarial Brasil-China, 2014, p.8).

El análisis por sectores durante este periodo refleja que, aunque en términos de valor los proyectos basados en la explotación de recursos naturales, sobre todo petróleo y gas, siguen obteniendo un peso importante, con un sólo proyecto por 1.500 millones de dólares, se produce un cambio perceptible en el modelo de inversión china en Brasil. Si se analizan las inversiones en número de proyectos, se puede observar como durante esta etapa el sector secundario es el que más inversiones recibe y en concreto, los sectores de automoción, electrodomésticos, maquinaria y bienes de equipo, entre los que suman en esta etapa 21 proyectos, por un valor de más de 2.000 millones de dólares (Conselho Empresarial Brasil-China, 2014).

Gráfico 2: Valor de las inversiones chinas 2012-2013 por sector (millones de US \$)



Fuente: Elaboración propia a partir del informe CEBC (2012-2013)

Este hecho indica un cambio dentro de las razones por las que invertir en Brasil. De un modelo basado en la **búsqueda de recursos naturales**, se pasa a otro basado en la **búsqueda de nuevos mercados**, es decir la realización de operaciones con el objetivo de satisfacer las demandas del mercado local, o mercados próximos a la región en la que se realizan estas inversiones. Como se ha indicado anteriormente, el incremento de clase media brasileña en 30 millones de personas, con hábitos de consumo muy parecidos a la clase media china, junto con las grandes obras públicas desarrolladas en base al Plano de Aceleração do Crescimento y las Olimpiadas de Río de Janeiro en 2016, fueron los factores fundamentales de las grandes inversiones en este periodo en automoción, electrodomésticos y bienes de equipo. También la sobreproducción doméstica en estos sectores, llevó a las empresas chinas a buscar nuevos mercados para sus excedentes, entre los que se encontraba Latinoamérica y como parte de ella, Brasil.

Además, durante el año 2013, se produce un aumento de las inversiones en el ámbito financiero y concretamente en el sector bancario. De los 100 millones de dólares invertidos en el sector en 2012, se pasa a una inversión de más de 800 millones en el año 2013. Tres de los cuatro principales bancos chinos comienzan a realizar inversiones en este momento, ya sea a través de greenfields, o mediante la adquisición de bancos, ya fuesen brasileños o bancos extranjeros que operaban en Brasil (Conselho Empresarial Brasil-China, 2014, p. 10).

Después de esta introducción, desarrollando tanto el inicio de China como inversor en el resto del mundo, así como la entrada de las inversiones chinas en Brasil y su comportamiento hasta 2013, conviene entrar en el estudio de dos fenómenos, la transición económica china hacia un nuevo modelo de crecimiento y la crisis económica brasileña, para poder explicar la nueva dinámica de las inversiones chinas en Brasil, y en concreto la importancia del sector de generación y transmisión de energía eléctrica y en concreto del sector hidroeléctrico para así responder a las hipótesis planteadas como respuesta a la pregunta de investigación, que se desarrollarán en el último apartado del presente trabajo.

#### **4. LA RALENTIZACIÓN DEL CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA CHINA Y LA TRANSICIÓN HACIA UN NUEVO MODELO DE CRECIMIENTO ECONÓMICO:**

##### 3.1 La ralentización del crecimiento de la económica china y el “New Normal”:

China experimentó un crecimiento económico espectacular desde 1995 a 2008 con cifras que alcanzaron los dobles dígitos durante la mayor parte de los años 2000 (de acuerdo con el Informe Económico Mundial del FMI para el año 2018, el PIB chino creció un 8,4% en el año 2000, un 8,3% en 2001, un 9,1% en 2002, un 10% en 2003, un 10,1% en 2004, un 11,3% en 2005, un 12,7% en 2006, un 14,2% en 2007 y un 9,6% en 2008). Las bases de este modelo de crecimiento fueron las altas tasas de inversión, las manufacturas y las exportaciones hacia el exterior. Esta política se basó en una serie de factores tanto domésticos como internacionales siendo los principales una abundante mano de obra, bajos costos de producción y una gran demanda externa (Jaguaribe, 2016).

Sin embargo, la expansión económica china durante este periodo presentó una serie de desequilibrios.

El primero de ellos fue el desequilibrio económico. El exceso de inversiones y créditos provocaron que aumentaran los proyectos de inversiones poco rentables, contribuyendo al aumento de la

vulnerabilidad de la economía china. Además, el rol excesivo de la inversión, acompañado del citado alto nivel de la demanda extranjera durante los años anteriores a la crisis financiera mundial de 2008 en comparación con la demanda doméstica hizo a las empresas chinas muy dependientes del resto del mundo, lo que añadió otro factor de vulnerabilidad a la economía china (Amighini, 2016).

La crisis económica mundial que comenzó en el año 2008 marcó un punto de inflexión en el crecimiento económico del país, al caer drásticamente el consumo a nivel mundial y por tanto la demanda de bienes manufacturados chinos, registrando caídas significativas en el crecimiento del PIB, pasando el país de un crecimiento interanual del PIB de un 14,2% en 2007 a un 9,6% en 2008 (Jaguaribe, 2016). Aunque el paquete de estímulos económicos que desarrolló el gobierno chino para paliar las consecuencias de la crisis económica mundial en la economía china hizo crecer al país de nuevo con dobles dígitos en el año 2010 a con un 10,6% de variación interanual del PIB, a partir de este año, el PIB sufrió una caída constante en los niveles de crecimiento que se han registrado hasta la segunda mitad de 2016, con tasas interanuales de crecimiento de un 9,5% para 2011, de un 7,9% para 2012, 7,3% para 2014, de un 6,9% para 2015 y un 6,72% para 2016 (KPMG, 2018).

Estos estímulos económicos consistieron principalmente en una expansión del crédito y una fuerte inversión en el mercado inmobiliario e infraestructuras, llegando estos dos sectores a suponer un tercio del total de la inversión. Estas inversiones en el sector inmobiliario y los proyectos de infraestructuras, mantuvieron el crecimiento de la inversión en tasas bastante altas, las cuales sostuvieron el crecimiento de la economía china. Pero una vez que se había alcanzado la sobrecapacidad en estos sectores, el porcentaje de nuevos proyectos de inversión comenzó a caer, lastrando el crecimiento del PIB chino (Amighini, 2016).

Otro de los puntos fundamentales que contribuyeron a la ralentización de la economía china fue el incremento de la deuda pública (la deuda bruta china según FMI (2018), de un 22,8%% del PIB en el año 2000 a un 34,5 % para 2014) sobre todo aquella basada en préstamos bancarios efectuados a grandes y medianas empresas, muchas de las cuales eran estatales y cuyos proyectos de inversión eran financiados por la facilidad de obtener créditos de los bancos, que igualmente eran estatales. Si se relaciona este último factor con la dependencia de la demanda externa y la caída de la misma durante los años de la gran recesión mundial de 2008 a 2012, la caída en los beneficios de las empresas chinas como causa de la caída en la demanda externa supuso a su vez un importante factor de desequilibrio para la economía china en general debido al gran endeudamiento de las mismas (Amighini, 2016).

Como punto final, la transición demográfica china, supuso una reducción de la mano de obra y, por otro lado, la reducción de las migraciones de trabajadores de las regiones agrícolas menos productivas, a las regiones urbanas, mucho más productivas, contribuyendo igualmente a la ralentización del crecimiento chino (Amighini, 2016).

El nuevo contexto global surgido de la crisis económica mundial de 2008, se caracterizó por unas tasas de crecimiento económico muy bajas respecto a los años anteriores a la crisis, por una caída de la demanda global y por un mayor énfasis en la competitividad. Este cambio represento para China el fin de una época de crecimiento exponencial y a su vez las bases para un cambio en el modelo de crecimiento económico (Jaguaribe, 2016).

En el año 2014, el PIB chino presento un crecimiento de un 7,4% respecto del año anterior, la peor cifra desde 1990. Esta cifra fue crucial para convencer al gobierno chino de que, ante el nuevo contexto global anteriormente descrito, el modelo económico chino anterior a la crisis no era, ante las nuevas circunstancias, sostenible.

La necesidad de un nuevo modelo de crecimiento chino, más sostenible, fue reforzada tras la advertencia del FMI en el año 2014, de que la ralentización del crecimiento económico chino sería aún mayor si no se tomaban reformas cruciales. El organismo internacional advirtió, que, de no realizarse estas reformas, las previsiones de crecimiento de China para el año 2030 serían de sólo un 2,5% (Amighini, 2015).

Durante la apertura de la reunión anual del Congreso Nacional del Partido Comunista de 2015, el premier chino, Li Keqiang, anunció que el objetivo de crecimiento de China para 2015 sería de un 7%. Anteriormente, en el Foro de Davos de febrero de 2015, Ki Keqiang, anunciaba que China había entrado en una fase de “nueva normalidad”, o, dicho de otra forma, la transición económica suponía un hecho coherente con factores tanto nacionales como internacionales y con la normal dinámica de cualquier economía, que, tras 30 años de crecimiento, ha de reestructurar los pilares de su desarrollo (Amighini, 2015).

Esta nueva fase de transición, pivotaba sobre una idea clave, el tránsito de un modelo intensivo en inversiones y exportaciones, a un modelo basado en el consumo doméstico, los servicios y la innovación (KPMG, 2016).

Para el desarrollo de este cambio de modelo, Jaguaribe (2016), destaca que es necesario entender que los retos que han sido llevados a cabo hasta ahora han sido de dos tipos, de corto y de largo plazo, entendiéndose los primeros como las medidas de reformas estructurales del sector de la oferta (SSSR por sus siglas en inglés) y los segundos como los grandes objetivos a largo plazo de la economía china contemplados en el plan Made in China 2025 y en el XIII Plan Quinquenal, que recogen las principales líneas de actuación de la economía china para los años futuros (ICEX, 2016) (The Economist Intelligence Unit, 2016).

Los retos a corto plazo, como se ha citado anteriormente fueron concretados en la conocida como Reforma Estructural de la Oferta (SSSR). Esta política fue delimitada en diciembre de 2015 en la Conferencia Central de Trabajo Económico, una reunión de alto nivel en la que se reúnen altos dirigentes del Partido Comunista Chino, incluyendo al presidente Xi Jinping (The Economist Intelligence Unit, 2016).

El punto de inicio de la SSSR fue la delimitación de una serie de problemas estructurales de la economía china. La facilidad de financiación mediante créditos como consecuencia de los estímulos fiscales y monetarios anteriormente mencionados había hecho que las *compañías zombies*<sup>1</sup> proliferaran en sectores industriales que presentaban signos sobrecapacidad industrial. Además, el sistema financiero chino estaba expuesto a un problema de sobreendeudamiento debido a la sobreinversión producida por la facilidad de obtención de créditos como consecuencia de los bajos tipos de interés implementados como parte de estos estímulos fiscales y monetarios. Añadido a esto y como se apuntaba en el comienzo del presente epígrafe, en el modelo de crecimiento económico chino anterior a la crisis de 2008 y la posterior recesión económica, las compañías chinas no estaban produciendo bienes y servicios para los consumidores locales (Jaguaribe, 2016), lo que tras la caída de la demanda exterior, convenció al gobierno chino de que la vulnerabilidad que representaba la dependencia del sector exterior había de ser sustituida por un aumento del consumo doméstico que, tras 30 años de crecimiento económico, comenzaba a demandar una mayor cantidad de bienes de alto valor añadido así como de servicios (The Economist Intelligence Unit, 2016).

---

<sup>1</sup> Expresión utilizada para denominar a aquellas compañías que siguen vivas únicamente gracias a las ayudas externas (públicas o privadas) porque sin ellas habrían muerto dado su nivel de iliquidez

Desde su conformación, la SSSR ha pretendido en base a estos problemas estructurales, crear una economía con capacidad de funcionar autónomamente sin necesidad de continuos estímulos, supliendo estos por una política que promueva un aumento de la productividad de la economía china. La implementación de esta idea, se ha llevado a cabo, por un lado, reduciendo la producción de algunos sectores de la oferta y, por otro lado, incentivando a las compañías a invertir más en producir lo que realmente se demanda (The Economist Intelligence Unit, 2016).

En lo que se refiere a la reducción de la sobrecapacidad industrial, fue este objetivo el que más importancia obtuvo en el año 2016 dentro de la SSSR. Durante años, el gobierno chino toleró la expansión de la capacidad productiva de una gran variedad de sectores industriales (a pesar de que los indicadores de aprovechamiento de la capacidad<sup>2</sup> se encontraban por debajo del 75%) debido a las negativas repercusiones que estas medidas pudiesen haber tenido en el empleo y en los ingresos fiscales. Además, el abaratamiento de crédito como consecuencia de las medidas tomadas para paliar los efectos de la crisis económica global de 2008-2009 proveyeron a estas empresas de fondos suficientes para mantenerse a pesar de insostenibilidad de su situación económica (The Economist Intelligence Unit, 2016).

Sin embargo, para 2016, el objetivo de la reducción de la sobrecapacidad se volvió indispensable, ante las negativas consecuencias que esta situación estaba provocando en el conjunto de la economía china, siendo de especial importancia la erosión de la calidad de los activos financieros de los bancos (The Economist Intelligence Unit, 2016).

La implementación de las reducciones de producción, llevadas a cabo a través de dos documentos elaborados por el Consejo de Estado chino en febrero de 2016, afectaron sobre todo a la industria del acero y del carbón. En estos sectores se encontraban la mayoría de *compañías zombies* afectadas por la sobrecapacidad. La caída de precios internacionales después de 2011, en gran parte provocado por la propia sobrecapacidad de las empresas chinas y la recesión económica mundial llevaron a varios años de reducción de los beneficios de estas empresas y a aumentar sus niveles de deuda. En 2016 la deuda de las empresas de estos dos sectores represento el 14% del total de la deuda corporativa del sector industrial chino (The Economist Intelligence Unit, 2016).

---

<sup>2</sup> Índice que mide la relación entre la oferta y la demanda, concretamente el grado en que la oferta es capaz de suplir a la demanda.

Por otro lado, como se ha indicado anteriormente, otro de los puntos fundamentales del SSSR ha sido la incentivación a las empresas de producir lo que realmente se demanda. El crecimiento económico experimentado por China a lo largo de las últimas décadas, no ha llegado a producir sin embargo la amplia variedad de bienes y servicios demandados por el creciente número de consumidores locales (The Economist Intelligence Unit, 2016).

Sin embargo, con la pérdida de la ventaja comparativa china en el sector exterior, ante un contexto internacional de bajo crecimiento, baja demanda y mayor competitividad, el gobierno chino consideró fundamental el incremento de la mejora de las capacidades de la producción industrial para alinear el sector de la oferta chino con las características de la nueva demanda doméstica. La SSSR, junto con la política Made in China 2025, que será explicada dentro del presente capítulo, poseen como objetivo principal acelerar el crecimiento aumentando la productividad y la competitividad de la economía china a través de la ya explicada reestructuración de la industria, pero además apostando por una transformación de la misma, aumentando el valor añadido de las cadenas de producción domésticas (The Economist Intelligence Unit, 2016).

Las claves para el desarrollo de esta transformación y el aumento del valor añadido de las cadenas de producción han girado en torno al impulso de las capacidades domésticas para generar y aplicar en el proceso productivo mayores niveles de innovación (The Economist Intelligence Unit, 2016).

Este impulso a la innovación se ha centrado sobre todo en los sectores que conforman la industria de alta tecnología. Estos sectores, que empezaron como contratistas produciendo componentes para empresas multinacionales occidentales, se han desarrollado rápidamente durante la última década como causa de una combinación de capital y transferencia de tecnología proveniente de las inversiones extranjeras directas. Actualmente compañías como Huawei o Lenovo han dado el salto a fases más sofisticadas de cadena de producción, elaborando sus propios diseños con un alto contenido tecnológico doméstico (The Economist Intelligence Unit, 2016).

Pero al margen de estas compañías, el sector manufacturero chino presentaba en 2016, unos bajos niveles en lo referente a las cadenas de valor de alta tecnología y se situaba muy lejos de los indicadores de los países desarrollados. Aunque China era en este año el primer productor de smartphones y ordenadores portátiles, era aún muy dependiente de las transferencias de tecnología de los países desarrollados. (The Economist Intelligence Unit, 2016).



Dos de los principales ejes de desarrollo de este sector, que constituyen los grandes objetivos de la política económica china para el futuro, han sido el Made in China 2025 y el XIII Plan Quinquenal.

Made in China 2025 es una iniciativa presentada por el gobierno chino en mayo de 2015 cuyo objetivo principal es la modernización del sistema manufacturero chino mediante el desarrollo de diez industrias de alto contenido tecnológico.

Esta iniciativa, pretende incrementar el uso por parte de la industria tecnológica doméstica de componentes básicos chinos en un 70%, de chips para teléfonos móviles en un 70%, de robots industriales en un 70% y de vehículos eléctricos un 80%.

Integrar las tecnologías de la información con el sector manufacturero chino es uno de los objetivos más relevantes de esta iniciativa. A pesar de que el mercado chino de industria robótica es uno de los que más rápido crece a nivel mundial, el nivel de robotización de la industria china es aún bajo (The Economist Intelligence Unit, 2016), representado tan solo un 19% de la totalidad de la maquinaria industrial, un nivel similar al de Japón en 1970 (The Economist Intelligence Unit, 2016).

Las líneas de acción tanto del SSSR como del programa Made in China 2025 fueron respaldadas por el XIII Plan Quinquenal de la República Popular de China, aprobado el 5 de marzo de 2016 durante el 12º Congreso Popular Nacional y en el que se establecieron las directrices del gobierno para el desarrollo económico y social del país para los años 2016-2020 (ICEX, 2016).

En concreto, el documento ha fijado como objetivo el desarrollo de una sociedad moderadamente próspera para el año 2020 e interpela a la importancia de mantener el crecimiento económico del país y a la urgencia de no caer en la “trampa de la renta media”<sup>3</sup> (ICEX, 2016).

El documento, con el objetivo de alcanzar las metas de crecimiento económico de la economía china de un 7% de media durante este periodo, confirma e incentiva a mantener las líneas de acción tomadas hasta el momento de la presentación del mismo en lo referido a reestructuración del sector industrial en pro de eliminar los desajustes de la demanda y la oferta agregadas y sobre todo y en concreto, al problema de la sobrecapacidad industrial en la industria del carbón y del acero (ICEX, 2016).

---

<sup>3</sup> Situación en la que un país pasa a la categoría de renta media, pero se ve incapaz de alcanzar niveles de renta alta ante la falta de competitividad de su estructura productiva.

El documento también respalda que, para alcanzar un crecimiento equilibrado y sostenido en el tiempo, China ha de reemplazar los motores de desarrollo que garanticen la viabilidad de la economía y pasar de una economía basada en la inversión extranjera exportaciones a gran escala de bienes de bajo valor añadido a otro en el que primen el consumo y la innovación (ICEX, 2016).

Estas medidas e iniciativas del gobierno chino parecen haber dado su fruto. Según el China Economic Outlook de KPMG para el año 2018, el ciclo económico que comenzó en 2010 y que se caracterizó por una ralentización del crecimiento económico pareció tocar fondo en 2017 y según el informe el séptimo ciclo de crecimiento económico chino es una realidad.

En concreto, la SSSR ha sido uno de los factores que más al contribuido a la emergencia de un nuevo ciclo de crecimiento económico.

En febrero de 2016, el Consejo de Estado de China, ordenó la reducción de 500 millones de toneladas de la capacidad productiva del sector del carbón chino, la restructuración de otros 500 millones de toneladas entre los 3 y los 5 próximos años y la reducción de entre 100 millones 150 millones de toneladas de capacidad productiva del sector del acero de 2016 a 2021. Además, se presentaron una serie de documentos para incentivar la eliminación de la ineficiencia de la capacidad productiva de otros sectores que presentaban sobrecapacidad (KPMG, 2018).

La efectiva implementación de estas medidas, dio lugar a que China alcanzase el 90% de los objetivos de reducción de la producción de carbón y un 76% de acero fijados para 2020 en 2016 y 2017 (KPMG, 2018)

Esto ha supuesto que el sector industrial chino muestre un doble incremento, tanto en el valor añadido de la producción, como en los beneficios de las compañías del sector desde 2016. En 2017, la tasa de efectivación del sector industrial alcanzó el 77% en mayo de 2017, contribuyendo enormemente al nuevo ciclo económico chino (KPMG, 2018)

Además, según el Informe Sobre China de KPMG para el año 2018, el sector servicios y el sector de la alta tecnología van a ser a futuro los principales impulsores del nuevo ciclo económico chino. El informe subraya que el sector servicios ha sido el que más ha contribuido al crecimiento del PIB durante los últimos años, alcanzando un 52,9% en 2015. Subraya también que el sector de la alta

tecnología ha crecido exponencialmente desde 2012 sobrepasando al sector manufacturero tradicional en términos de su contribución al total del crecimiento económico (KPMG, 2018).

Por último, se destaca que la demanda interna, especialmente el consumo está transformándose en el principal factor de empuje de la economía china.

Según los datos recopilados por el China Economic Outlook 2018 elaborado por KPMG, la contribución de la demanda interna al crecimiento del PIB chino se incrementó en 11,4 puntos porcentuales en los 8 años que siguieron a la crisis financiera (2009-2016) en relación con la contribución media del periodo que siguió a la entrada de China en la Organización Mundial del Comercio (OMC) (2001-2008). Sin embargo, la contribución de la demanda externa al crecimiento del PIB chino cayó un 11,4 % si se comparan los dos periodos anteriores.

El consumo ha jugado un papel fundamental en este cambio. Desde 2011 y con la excepción de 2013, el consumo ha superado a la inversión en su contribución anual al crecimiento del PIB, representando el 64,6% del crecimiento en 2016 (KPMG, 2018).

Como conclusión al presente punto y teniendo en cuenta que la finalidad última del presente trabajo de investigación es responder a las hipótesis planteadas al comienzo del mismo, resulta sumamente relevante que China se encuentra en una fase de transición económica de un modelo basado en las altas tasas de inversión, las manufacturas de bajo valor añadido, las exportaciones y la demanda externa, hacia un modelo que prime la innovación, el sector servicios y aquellos sectores industriales centrados en el consumo así como la sustitución de la inversión por el consumo interno y por tanto la demanda interna respecto de la exterior.

La citada transición ya está siendo implementada a través de una serie de iniciativas y políticas públicas como la SSSR, el plan Made in China 2025 y el XIII Plan Quinquenal. Tales iniciativas han impulsado medidas para desarrollar sectores con un alto valor añadido y a su vez han realizado una reestructuración de aquellos sectores afectados por una sobrecapacidad como consecuencia de los desequilibrios experimentados por la economía china debido a shocks tanto domésticos como exteriores.

El desarrollo de este nuevo modelo de nueva normalidad en el ámbito doméstico ha tenido un impacto fundamental en el comportamiento de las inversiones extranjeras chinas en el exterior y en concreto en Brasil.

En el siguiente apartado, será tratado el cambio que ha supuesto esta transición en las inversiones en el exterior, serán descritas las líneas de actuación que el gobierno chino recomienda seguir a las compañías a la hora de invertir fuera de las fronteras chinas y se explicará la iniciativa para la Cooperación Internacional en la Capacidad Productiva, una política que tendrá, como se explicará en el último punto, una importancia fundamental para explicar las hipótesis planteadas.

### 3.2 El impacto del “New Normal” en las inversiones directas chinas en el resto del mundo:

#### *3.2.1 El giro a hacia la calidad de modelo de inversión chino en el exterior:*

Por un largo periodo de tiempo, las industrias extractivas fueron las grandes contribuyentes al modelo de inversiones chino en el extranjero. Las compañías que invertían en el exterior estaban centradas en la adquisición de energía y minerales, bienes necesarios para el desarrollo de la producción doméstica (KPMG, 2018)

Sin embargo, esta tendencia ha cambiado a lo largo del tiempo. Cada vez más empresas chinas han salido al extranjero con el objetivo de adquirir tecnología, experiencia, así como marcas y productos de alta calidad. Este giro en el comportamiento de las empresas chinas a la hora de invertir en el exterior ha sido coherente con las transformaciones en el ámbito doméstico explicadas en el epígrafe precedente ya que, de acuerdo con el objetivo del gobierno de primar el consumo doméstico, se hizo necesario la adquisición en el exterior de nuevos conocimientos en los distintos sectores económicos para suplir la demanda doméstica que cada vez era más diversa y sofisticada (KPMG, 2018).

Si bien las inversiones en la actividad terciaria, la cual reúne servicios así como los sectores relacionados con el consumo fueron mayoritarias desde el año 2005, según el Informe sobre China 2018 (KPMG, 2018), los datos oficiales del gobierno chino señalan que las inversiones chinas en el extranjero en sectores extractivos comenzaron a declinar en el año 2013, mientras que se produjo un espectacular aumento en las inversiones en sectores como las manufacturas de alto valor añadido, la investigación y el desarrollo, los servicios financieros, las comunicaciones y los servicios informáticos y de software.

De manera resumida, según el Informe sobre China 2016, elaborado por la consultora KPMG (KPMG, 2016), los principales factores que han impulsado las inversiones chinas en los últimos años han sido:

1. La adquisición de experiencia, tecnología, marcas y capital humano para ser más competitivas y apoyar la transición china hacia una economía avanzada.
2. Acceder a productos de alta calidad y servicios que puedan ser empleados para satisfacer las nuevas necesidades de los consumidores locales.
3. Crear nuevas fuentes de demanda para productos y servicios afectados por la sobrecapacidad en el mercado doméstico.
4. Encontrar potenciales inversiones que permitan a las empresas chinas diversificar sus riesgos y obtener beneficios más estables.

Esta transición hacia un nuevo modelo de inversiones ha sido fuertemente apoyada por el gobierno chino a través de la implantación de una serie de políticas condicionadas por las conclusiones acordadas en el 18 Congreso Nacional del Partido Comunista de China del año 2012 (y reforzadas tanto por la SSSR como por el XII Plan Quinquenal), donde la tecnología y la innovación en las empresas fueron confirmadas como las bases de la estrategia de desarrollo a futuro (KPMG, 2018).

Estas políticas han seguido fundamentalmente dos líneas de actuación: El acceso a recursos operativos de alta calidad, necesarios para la mejora de la industria doméstica y el perfeccionamiento de las capacidades de innovación locales para satisfacer el incremento de la demanda de calidad de los consumidores chinos y los cada vez más sofisticados estándares internacionales (KPMG, 2018)

Bajo la guía de las mismas, cada vez más empresas chinas han comenzado a salir al exterior para invertir en compañías innovadoras, establecer centros de I+D+I así como incubadoras de empresas<sup>4</sup>, con el objetivo de adquirir los necesarios conocimientos tecnológicos y perfeccionar las cadenas de valor (KPMG, 2018).

---

<sup>4</sup> Una **incubadora de empresas** es una organización diseñada para acelerar el crecimiento y asegurar el éxito de proyectos emprendedores a través de una amplia gama de recursos y servicios empresariales que puede incluir renta de espacios físicos, capitalización, coaching, *networking* (es decir acceso a una red de contactos) y otros servicios básicos como telecomunicaciones, limpieza o estacionamiento.

### *3.2.2 La Cooperación Internacional en la Capacidad Productiva:*

Al margen de los objetivos primordiales del nuevo modelo de inversiones en el exterior, China está profundizando en un nuevo paradigma de cooperación internacional con nuevas iniciativas gubernamentales como el programa “One Belt, One Road”, el programa International Production Capacity Cooperation y el programa “Third Market Cooperation” (KPMG, 2016)

Debido al objetivo principal de este trabajo de investigación, que es explicar que factores han contribuido al espectacular aumento de las inversiones chinas en el sector hidroeléctrico en brasileño, será analizada únicamente la iniciativa de Cooperación Internacional en Capacidad Productiva.

La iniciativa de Cooperación Internacional en Capacidad Productiva fue presentada y delimitada a través de las Opiniones Guía del Consejo de Estado para la Promoción de la Cooperación Internacional en Capacidad Industrial y Bienes de Equipo, documento presentado el 16 de mayo de 2015 por el gobierno chino (KPMG, 2016).

Según el documento oficial del Consejo de Estado de la República Popular de China, el desarrollo de la industria manufacturera china se ha realizado de una manera sostenida y rápida, con una considerable mejora de en la magnitud industrial, el nivel tecnológico y la competitividad a nivel internacional (Consejo de Estado de la República Popular de China, 2015).

Por otro lado, según este documento, la estructura industrial global está experimentando un ajuste global, con el papel de la construcción de infraestructuras creciendo y con el papel de las naciones en vías de desarrollo experimentando un profundo proceso de industrialización y urbanización (Consejo de Estado de la República Popular de China, 2015).

Todo ello representa para este documento una oportunidad enorme para la cooperación internacional en capacidad productiva y manufacturas de equipo. Además, el documento subraya la buena posición de la que parte China ante esta situación debido al desarrollo de la industria manufacturera china anteriormente mencionado (Consejo de Estado de la República Popular de China, 2015).

Una de las ideas claves que subraya el documento y que tiene que ver con la reestructuración de la industria china y la sobrecapacidad en una serie de sectores, es que la cooperación en la capacidad

productiva y en manufacturas de equipo es de gran interés para la mejora de los niveles de tecnología, calidad y servicio de las empresas chinas y mejorar su competitividad. A esto se une, como indica el informe sobre China de la consultoría KPMG para el año 2016 que tras los efectos de la política de la “Nueva Normalidad”, la situación de algunos países en vías de desarrollo, con una importante necesidad de inversiones en capital, puede suponer una oportunidad para los sectores chinos afectados por la sobrecapacidad de producción creando nuevos mercados para estas industrias y a partir de su internacionalización, mejorar su competitividad (Consejo de Estado de la República Popular de China, 2015).

Para llevar a cabo esta idea, el documento sugiere delimitar una serie de sectores prioritarios. Estos deben presentar una serie de características como una fuerte capacidad manufacturera, un alto nivel de tecnología, ventajas remarcables en la competitividad internacional y una potencial demanda externa (Consejo de Estado de la República Popular de China, 2015).

Sectores como la industria del acero y metales no ferrosos, materiales de construcción, ferrocarriles, el desarrollo de proyectos de generación de energía, industria del automóvil, tecnologías de la comunicación y la información, industria aeroespacial e ingeniería naval entran dentro de estos sectores estratégicos definidos por el documento (KPMG, 2016).

Las empresas de estos sectores, teniendo en cuenta la nueva realidad económica china, serán la que llevarán la iniciativa inversora en estos proyectos, actuando el estado, ya no tanto como el director de estos proyectos, sino más bien como garante, impulsor y coordinador de los mismos (KPMG, 2016).

Otro de los puntos novedosos que resalta este documento es el referido a la necesidad de entrar en una nueva fase de las inversiones chinas en el exterior en la que los proyectos llevados a cabo dentro de la nueva estrategia de Cooperación Internacional en Capacidad Productiva se realicen teniendo totalmente en cuenta la demanda de los países objetivo de esta iniciativa resaltando la necesidad de actuar en coordinación con los gobiernos y empresas locales para generar beneficios y un desarrollo social y económico común (Consejo de Estado de la República Popular de China, 2015).

Finalmente, el documento fija una serie de objetivos concretos que China ha de alcanzar para el año 2020. Entre ellos se encuentra el establecer un mecanismo de cooperación con países que reúnan los requisitos establecidos en el documento guía, progresar en proyectos estratégicos de cooperación en capacidad productiva, fomentar una serie de compañías industriales líderes en competitividad, obtener mejores beneficios sociales y económicos a partir de la cooperación internacional en capacidad

industrial y bienes de equipo y por último que esta nueva política sea útil para el proceso de crecimiento económico y reestructuración industrial de China (Consejo de Estado de la República Popular de China, 2015).

Según el Informe Económico sobre China para el año 2016 de la consultoría KPMG, desde la presentación de las Opiniones Guía 2015 del Consejo de Estado, China ha avanzado en la esfera de la cooperación internacional para la capacidad productiva. Durante el periodo de tiempo que lleva implementado el XIII Plan Quinquenal, en el que la iniciativa anteriormente mencionada es uno de los ejes fundamentales, China ha desarrollado un nuevo enfoque geográfico para la implementación de la misma (KPMG, 2016).

El enfoque “One Axis and Two Wings”, divide a los países en los que China tiene un interés particular a la hora de implementar su política económica exterior regionalmente. El eje de esta división serían los países vecinos de Asia. Algunos países africanos clave, Oriente Medio y Europa Central y del Este formarían el ala de del Oeste (Western Wing), mientras que Brasil, Perú y el resto de países latinoamericanos formarían el Ala del Este (Eastern Wing) (KPMG, 2016).

Según KPMG, las áreas clave de cooperación e inversiones de China en Europa, que conforma el ala Oeste junto con Asia y África, sería la de combinar la capacidad competitiva doméstica con la tecnología y el capital humano de los países más desarrollados de la región para satisfacer la demanda de terceros países y llevar a cabo cooperación triangular.

En el último apartado y como consecuencia de la especial relevancia de esta política para la explicación de una de las hipótesis del presente trabajo, se profundizará en las iniciativas llevadas a cabo en el ala del Oeste (Western Wing) que representa la región de Latinoamérica y en concreto y debido a que se trata de la unidad territorial de estudio del presente trabajo, Brasil.

En conclusión, la implementación del nuevo modelo económico chino ha tenido una importancia fundamental en el comportamiento de las inversiones en el exterior. Estas, han actuado como complemento a la nueva política buscando adquirir experiencia, tecnología, marcas y capital humano para ser más competitivas y apoyar la transición china hacia una economía avanzada, así como acceder a productos de alta calidad y servicios que puedan ser empleados para satisfacer las necesidades de los consumidores locales, que como se ha citado anteriormente, exigen productos con un valor añadido cada vez mayor.



A su vez, a través de una serie de iniciativas políticas, y en concreto la referida a la Cooperación Internacional en Cooperación Productiva, China pretende exportar la competitividad adquirida, así como la sobrecapacidad que ha afectado a algunos sectores a países con una gran necesidad de inversiones en capital. La delimitación geográfica es altamente importante para el presente ensayo ya que una de sus líneas de actuación va dirigida hacia Latinoamérica y en concreto, hacia Brasil.

En el siguiente punto, serán analizadas las causas de la recesión económica brasileña, así como el comportamiento de los principales indicadores macroeconómicos, teniendo este análisis una importancia fundamental a la hora de conformar el comportamiento de las inversiones chinas en Brasil a partir de 2014.

#### **4. DEL MODELO DE LULA DA SILVA AL DE DILMA ROUSEFF: DEL DESPEGUE A LA GRAN RECESIÓN DE LA ECONOMÍA BRASILEÑA:**

##### 4.1 El gobierno de Lula Da Silva y el despegue de la economía brasileña:

La política económica de la etapa de Lula da Silva como presidente de Brasil, que comenzó en el año 2003, siguió durante su primer periodo el conocido como *Tripé Macroeconómico*, adoptado en el año 1999 y que fijaban una serie de límites para la inflación, el superávit primario <sup>5</sup> y tipo de cambio flotante. Durante esta etapa la política monetaria y fiscal fueron seguidas de una manera ortodoxa lo que significó el mantener unos altos tipos de interés (aunque fueron disminuyendo durante su mandato y un amplio superávit primario (De Paula & Pires, 2015).

Después de la crisis y desconfianzas respecto de la economía brasileña en 2003, el crecimiento económico a partir de 2004 contó con el viento favorable de la fuerte expansión de la demanda de las *commodities*, el aumento de precio que experimentaron, así como un aumento de los flujos de capital extranjeros que permitieron a las economías emergentes acceder fácilmente y en condiciones muy ventajosas a recursos financieros necesarios para su crecimiento económico (Arahuetes).

---

<sup>5</sup> El superávit primario es la diferencia entre los gastos corrientes de un Estado y su recaudación de impuestos, sin contar los pagos de intereses de la deuda pública).

Pero el buen comportamiento de los indicadores macroeconómicos no sólo se presentaba en el contexto internacional. En el ámbito doméstico, Brasil estaba experimentando un gran crecimiento económico, liderado por la creación de empleo (cerca de 10.300.000 puestos de trabajo en el mercado formal), creación acompañada de una mejora de las rentas salariales reales y un incremento de los beneficios empresariales, lo que a su vez permitió aumentar los ingresos fiscales del fisco brasileño y mantener las metas fiscales (Arahuetes).

Según Arahuetes, Brasil experimentó una suerte de ciclo virtuoso en el que el aumento de la inversión privada, del consumo de las familias, el consumo e inversión del sector público y el buen comportamiento del sector exterior permitieron al gobierno del Partido de los Trabajadores aumentar el gasto público, dando un gran impulso a los programas sociales, incluyendo aquellos destinados a la reducción de la pobreza, como el programa Bolsa Familia gracias al cual 25 millones de personas pasaron a engrosar la clase media brasileña.

La solidez de la economía brasileña, se demostró además tras el estallido de la crisis económica de 2008. El contagio de la crisis sobre Brasil tuvo en un inicio, efectos profundos. El país experimentó salidas de capitales extranjeros, reducción del crédito extranjero a las empresas domésticas, una caída de las inversiones extranjeras debido al retorno de remesas por parte de las filiales de empresas multinacionales y una restricción moderada del crédito doméstico (De Paula & Pires, 2015).

El gobierno respondió con una política fiscal expansiva inyectando liquidez al sector bancario, estableciendo una línea temporal de crédito para ayudas a las exportaciones y un estímulo a la expansión del crédito por parte de los bancos públicos, reducciones impositivas a diversos sectores industriales tales como automóviles y electrodomésticos así como un aumento de los seguros de desempleo y programas de vivienda pública, todo ello sin alterar los tipos de interés ni el objetivo de superávit primario de la economía brasileña (De Paula & Pires, 2015).

Todo ello contribuyó a que, en el segundo semestre de 2009, Brasil experimentase una recuperación económica, con la inversión creciendo a un 17% en 2009 y un 20,5% en 2010, así como con un crecimiento del consumo y de las exportaciones, estas últimas favorecidas por el crecimiento de la economía china y un sensible crecimiento económico mundial en 2010 (De Paula & Pires, 2015).

En el contexto de la recuperación de Brasil después de la crisis de 2008, fue precisamente ésta, la que aportó nuevos factores de impulso para el crecimiento económico del país.

La Gran Recesión, que afectaba de una manera profunda a los países desarrollados, convirtió, sin embargo, a los países emergentes en un destino muy atractivo para los inversores. Brasil, con altas tasas de crecimiento económico y altos tipos de interés, se convirtió de un polo de entrada de capitales (De Paula & Pires, 2015). The Economist, en su número del 14 de noviembre de 2009 celebraba la buena situación brasileña con el título “Brasil Despega” (Arahetes).

Al inicio del mandato presidencial de Dilma Rousseff, en vista del aumento de liquidez y con el objetivo de frenar la demanda agregada y la inflación, el gobierno, implementó una política económica contractiva basada en el aumento de los tipos de interés, así como en volver a alcanzar la meta de superávit primario fijadas antes de la Crisis de 2008 (De Paula & Pires, 2015).

#### 4.2 El gobierno de Dilma Rousseff y el surgimiento de la crisis económica brasileña:

Sin embargo, el círculo virtuoso tanto externo como doméstico que había experimentado Brasil durante el gobierno de Lula, comenzó a cambiar durante el primer año del gobierno de Dilma. La crisis del Euro, la débil recuperación norteamericana y la desaceleración de los países emergentes contribuyeron a la caída en el crecimiento económico internacional, del comercio y del precio de las *commodities* (Arahetes).

En el ámbito doméstico, se produjo una importante desaceleración en el consumo privado. Las causas principales fueron la menor intensidad en el ciclo de crédito (su mayor coste) debido a los altos tipos de interés que implementó el gobierno con el objetivo de contener la inflación, así como el endeudamiento de las familias como causa de la reducción de la renta disponible, siendo esta a su vez causada por la reducción de la demanda de empleo formal, lo que se tradujo en el aumento de la desconfianza de los hogares (Arahetes).

Además, debido a los altos tipos de interés y de la entrada de capitales en el país, que habían contribuido a una considerable apreciación del real, el sector industrial brasileño se veía fuertemente perjudicado por el alto coeficiente de importaciones de diferentes tipos de bienes, estando la demanda doméstica más orientada a productos extranjeros que a la producción nacional (De Paula & Pires, 2015).

Ante estas dificultades, el gobierno de Dilma hubo de dejar a un lado su objetivo primario de promover como motores de crecimiento la inversión privada y las exportaciones y mantener un superávit primario del 3,7% del PIB para enfocarse en el desarrollo de políticas sociales (Arahetes).

Así las cosas y debido al buen resultado fiscal del primer semestre de 2011, el Ministerio de Hacienda, implemento una serie de medidas para revertir la desaceleración y estimular la inversión privada. Las medidas fueron por tanto adoptadas por el lado de la demanda y el de oferta con el objetivo tanto de abaratar los costes de producción y de financiación (Arahetes).

La mayoría de estas medidas se basaron en una serie de exenciones fiscales, como aquellas destinadas a los salarios de sectores intensivos en mano de obra, que posteriormente fueron extendidas hacia otras actividades industriales. También se adoptaron medidas de reducción de impuestos para la compra de automóviles y bienes de consumo duradero. Además, se promovieron precios controlados para abaratar el precio de la energía eléctrica y una serie de subvenciones a la industria. El objetivo principal era paliar los problemas de márgenes de beneficio que padecía la industria de transformación y mejorar sus condiciones competitivas. El sector industrial también conto con el apoyo financiero del BNDES, el banco público de desarrollo brasileño (De Paula & Pires, 2015).

Se esperaba que los diversos estímulos económicos, contribuyeran a que la inversión privada actuase como mecanismo de tracción de la economía. Además, el gobierno de Dilma, esperaba que gracias al cumplimiento de las reglas fiscales manteniendo un alto superávit primario, pudiese implementar una política monetaria expansiva que permitiese bajar los tipos de interés y por ende devaluar el real para aumentar la competitividad de la industria brasileña y favorecer las exportaciones (Arahetes).

No obstante, esta política, denominada como Nova Matriz Económica (NME), no obtuvo los resultados esperados. Por un lado, las reducciones fiscales beneficiaron más al exterior, ya que, ante la incapacidad de la industria brasileña de satisfacer la demanda doméstica, los brasileños se lanzaron a adquirir productos extranjeros, impulsados por las reducciones fiscales implementadas por el gobierno de Dilma. Además, la implementación de la política, mayoritariamente conformada por exenciones y reducciones fiscales y con un peso muy pequeño del gasto público no consiguió impulsar las inversiones privadas, creciendo esta en 2012 tan solo un 0,8% (De Paula & Pires, 2015).

En el año 2013, el PIB experimentó un crecimiento del 3% al volver a crecer el consumo y la inversión, pero nuevamente el contexto internacional amenazaba la economía brasileña.

Una nueva caída en el precio de las *commodities* y el final del Quantitative Easing anunciado por Ben Bernake, chairman de la Reserva Federal y de que Estados Unidos retomaría la senda de la normalización monetaria aumentando los tipos de interés provocando un retorno de capitales hacia países desarrollados a costa de economías emergentes con signos de inestabilidad económica, fueron dos factores que contribuyeron a profundizar la caída del crecimiento económico brasileño (Arahetes).

Pese a que Brasil si mostraba cierta debilidad externa e interna también presentaba un buen comportamiento de otros indicadores. Si bien en 2013 Brasil perdió su superávit en la balanza comercial y presentaba un déficit en la balanza por cuenta corriente de un 3% del PIB, el país conservaba su capacidad de atraer capitales del extranjero. En el ámbito interno, pese a que se produjo una reducción del superávit primario del 3,1% del PIB en 2011 a un 1,9% en 2013, en su mayor parte como causa de la NME, la deuda bruta respecto del PIB se redujo en 2013 a un 51,7% respecto del 53,8% de 2012 (De Paula & Pires, 2015).

El número de The Economist del 28 de septiembre de 2013 recogía un informe especial en el que se indicaba que la economía brasileña había perdido las referencias para configurar un modelo de crecimiento sostenible. El *Custo Brasil*, referido a la enorme cantidad de impuestos que gravan a la actividad empresarial, así como a los altos precios de los bienes y servicios brasileños debido a la poca competitividad del sector productivo, los altos salarios de los profesionales o la falta de infraestructuras que bloqueaban el desarrollo económico del país, o la falta de ortodoxia del gobierno de Dilma al no seguir las metas del tripé macroeconómico fueron presentados por la revista como las causas de que los mercados ya no confiaran en la economía brasileña (Arahetes).

Desde abril de 2013 a enero de 2014, los tipos de interés pasaron del 7,25% al 10,5% debido a que la inflación era de un 5,91% en un entorno de bajo crecimiento (De Paula & Pires, 2015).

La desaceleración económica se acentuó a partir del primer trimestre 2014 con caídas en el consumo privado, la inversión y las exportaciones y el crecimiento del PIB para todo el año fue de un 0,1% (De Paula & Pires, 2015).

Además, el superávit primario se había convertido en un déficit de un -1% y el coste financiero de la deuda había pasado del -2,8% en 2013 al -6,5% en 2014. La deuda bruta ascendió al 57,2% mientras que los tipos de interés volvieron a subir a un 11,75% y la inflación se redujo al 4,6% (Arahetes).

En el ámbito externo, las cuentas presentaban un importante déficit en la balanza comercial y un significativo déficit en la balanza por cuenta corriente superior al 4% del PIB (Arahetes).

A finales de 2014 salto a la opinión pública el escándalo de corrupción del Lava Jato, implicando a un gran número de políticos del PT y el PMDB, los dos partidos que gobernaban Brasil en una coalición resultante de las elecciones de 2014 (Arahetes).

La inversión privada continuó la tendencia descendente el resto del año, arrastrando al consumo e intensificando el pesimismo tanto de los empresarios como de los consumidores que se reflejó en la intensidad de la caída de los índices de confianza de ambos grupos. Habían caído las inversiones de empresas públicas tan relevantes como Petrobras, y también las de muchas empresas constructoras (empreiteiras) (Arahetes).

A principios de 2015 tomó posesión Dilma Rousseff para gobernar un segundo mandato. Los casos de corrupción que habían ido apareciendo en 2014 comenzaron a adquirir una nueva dimensión. El clima de malestar por la prosperidad perdida y la frustración por la lentitud en la atención a las demandas de los diversos sectores de la sociedad se amplificaron por la corrupción que comenzó a salpicar a destacados dirigentes políticos de la coalición de gobierno tanto del PT como del PMDB. Para el nuevo gobierno el problema prioritario era la crisis fiscal (Arahetes).

El ministro de Hacienda, Joaquín Levy, se propuso adoptar medidas de reducción de gasto e inversión públicas, pero contaba sólo con el apoyo de la presidente Rousseff, ni del PT, ni en gran medida del partido que apoyaba al gobierno, el PMDB, que no deseaba quemarse políticamente apoyando las medidas de recorte de gasto y poder así guardar su capital político para después de un posible impeachment. El desencuentro entre los partidos de la coalición gobernante hizo muy difícil la gobernabilidad económica en 2015 y más a medida que aparecían nuevos casos de corrupción relacionados con el “Lava Jato”. A mediados de diciembre ante las dificultades de llegar a un acuerdo en política fiscal Joaquín Levy dimitió y fue sustituido por Nelson Barbosa (De Paula & Pires, 2015).

En 2015 la crisis adquirió rasgos de depresión. La reducción de la inversión de las empresas públicas, entre las que se encontraban Petrobras y Electrobras, esta última muy condicionada por la crisis hidráulica que por su trascendencia para el presente trabajo será explicada en el último punto, así como de las grandes empresas constructoras, generaron efectos negativos sobre el empleo, sobre un amplio número de proveedores que a su vez volvió a repercutir en el empleo y en otros suministradores (De Paula & Pires, 2015).

En este año la inversión se contrajo un 14,1%, proceso que se agravó tanto por la reducción como por el encarecimiento del crédito (véase los tipos de interés), el aumento del desempleo y el estancamiento de las rentas salariales, que resultó en una reducción del consumo de las familias de un 6,8%, debido además al endeudamiento de las mismas y la incapacidad de hacer frente al coste de sus deudas ante el nuevo nivel de renta disponible (De Paula & Pires, 2015).

Como resultado el PIB se contrajo en un -3,85%, siendo los principales determinantes de esta caída del PIB fueron la inversión con -2,72 p.p. y el consumo de las familias con -1,72 p.p. (Arahuetes).

Esta fase de depresión fue causa de un mayor deterioro de las cuentas públicas, y el año terminó con un abultado déficit público de -10,5%, debido a un superávit primario de -2,0% y gastos financieros de la deuda pública de 8,5%, por lo que la deuda pública bruta pasó del 57,2% de 2014 al 66,5% en 2015. El sector exterior fue el que registró mejores resultados. Aumentó el superávit comercial, se redujo de forma significativa el déficit en cuenta corriente en casi 50.000 millones de dólares, y la salida de capitales determinó una reducción de las reservas en 8.000 millones de dólares quedando en 356.000 millones de dólares (De Paula & Pires, 2015).

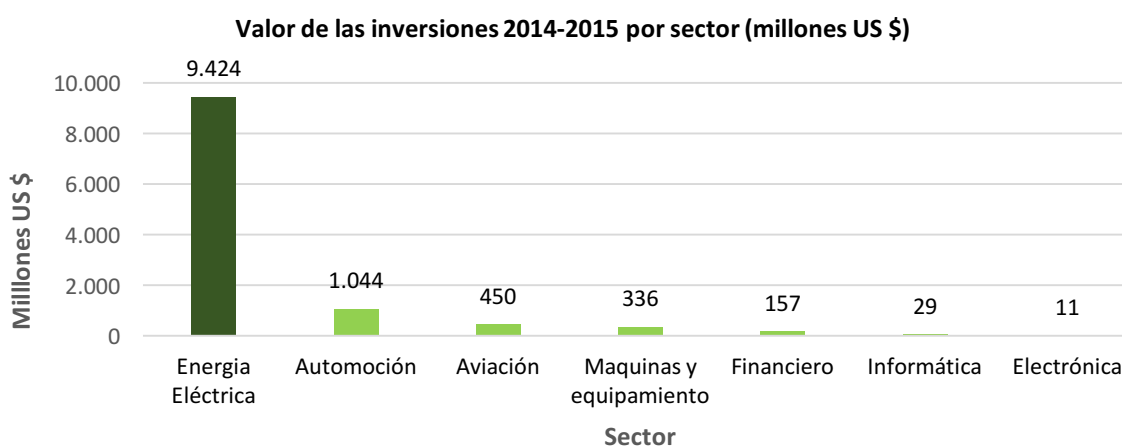
Como conclusión al presente punto se puede indicar que tras un periodo de crecimiento económico basado en el control del trípode macroeconómico durante la época de Lula, Dilma Rousseff ante un escenario internacional adverso implementó una serie de políticas para estimular el sector industrial (NME) que debido a la falta de coordinación a la hora de su implementación y el desajuste del citado trípode, desencadenaron una situación de desconfianza en todos los componentes de la demanda agregada, que culminaron en la recesión económica brasileña de 2014 a 2017.

## 5. EL SECTOR DE GENERACIÓN Y TRANSISIÓN ENERGÉTICO COMO SECTOR PRINCIPAL DE LAS INVERSIONES CHINAS EN BRASIL: LAS CAUSAS CONFORMADORAS DE LA NUEVA ETAPA DE LAS INVERSIONES ENTRE LOS DOS PAÍSES:

### 5.1 La IED china en Brasil a partir de 2014:

La IED china en Brasil, experimentó a partir de 2014, un giro en el destino de sus inversiones, En el sector de la generación y distribución de energía eléctrica, se realizaron inversiones de más de 1.000 millones de dólares, en lo que se refiere a 2014 y más de 7.000 millones en lo que se refiere al año 2015, montante muy superior al resto de sectores Conselho Empresarial Brasil-China (2016).

Gráfico 3: Valor de las inversiones chinas 2014-2015 por sector (millones de US \$)



Fuente: Elaboración propia a partir del informe CEBC (2014-2015)

En concreto en el año 2014 la empresa CGT Brasil, subsidiaria de la empresa eléctrica estatal china Three Gorges Corporation se asoció con la empresa EDP Brasil para la construcción de una planta de generación de energía hidroeléctrica. La empresa brasileña vencedora de la concesión para la construcción de la central, vendió una participación del 33% del proyecto a la empresa china (CEBC, 2016).

Además, la misma empresa, adquirió el 50% de otros dos proyectos para construir otras dos nuevas plantas de energía hidroeléctrica (CEBC, 2016).



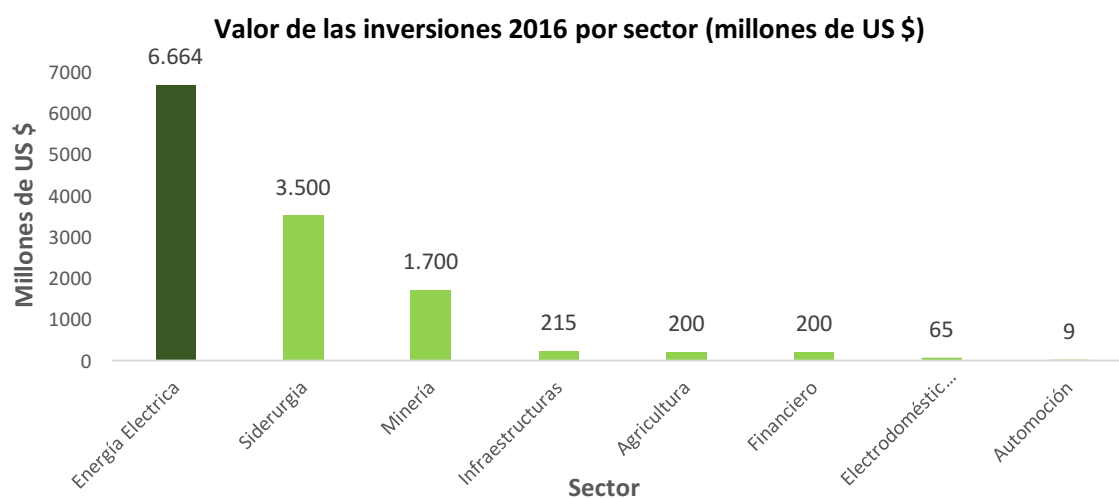
State Grid, otra de las empresas estatales chinas líderes en generación y distribución de energía eléctrica ganó, ese mismo año, el concurso para la construcción de la primera línea de transmisión de electricidad entre el Complejo Hidroeléctrico de Belo Monte y la región del Sudeste, donde se concentran las ciudades más pobladas del país (Río de Janeiro y Sao Paulo) y es considerada como la región económicamente más activa. Este proyecto sería llevado a cabo junto con las empresas brasileñas Electronorte y Furnas, ambas controladas por Electrobrás, la empresa estatal brasileña de generación y transmisión de energía eléctrica. La participación china fue de un 51%, mientras que las otras dos empresas conservaron cada una un 24,5% de la participación en el proyecto (CEBC, 2016).

La empresa CGT Brasil, en noviembre de 2015 concluyó la adquisición de dos plantas de generación de energía hidroeléctrica, así como de una empresa de comercialización de energía (CEBC, 2016).

En 2015 también, State Grid Brazil Holding, subsidiaria de la empresa de generación y distribución de energía eléctrica State Grid Holding ganó el concurso para la construcción de la segunda línea de transmisión Belo Monte, línea que conectaba las centrales de producción hidroeléctrica con el Sudeste, región donde se encuentran San Pablo y Rio de Janeiro, las ciudades más populosas del país (CEBC, 2016).

Respecto del **año 2016** y según el informe del Conselho Empresarial Brasil-China (2017) se observa una continuación con la tendencia del periodo anterior, con predominio del sector energético en términos de valor, mientras que se exploraron nuevos sectores, como el de la minería y la siderurgia en base a la adquisición de empresas de carácter global. Los sectores de infraestructuras y agrícola fueron los siguientes en términos de valor (CEBC, 2017).

Gráfico 4: Valor de las inversiones chinas 2016 por sector (millones de US \$)



Fuente: Elaboración propia a partir del informe CEBC (2016)

En lo que se refiere a las actividades en el sector para este año, CGT Brasil concluyó en diciembre de 2016 la adquisición de la compañía Duke Energy en Brasil. Entre los activos se encontraban ocho plantas de generación de energía hidroeléctrica además de otras dos pequeñas centrales hidroeléctricas (CEBC, 2017).

Por otro lado, State Grid, adquirió un 54,64% de la compañía CPLF Energía, ampliando considerablemente la cobertura en el mercado brasileño de transmisión, distribución y generación de electricidad a partir de energías renovables, sobre todo energía hidroeléctrica que era la responsable el 75% de la energía eléctrica producida en el país (CEBC, 2017).

Por tanto, si se observan los datos respecto de las inversiones chinas en Brasil a lo largo del periodo 2009-2016, es palmario como a partir de 2015, el sector eléctrico gana primacía sobre el resto de sectores. Como se indicaba en la revisión de la literatura y pese a que el tema ha sido tratado y estudiado por numerosos expertos, no existe ningún tipo de documento que trate en profundidad las causas de este cambio en la dirección de las inversiones chinas en Brasil. El objeto de este capítulo será, por tanto, a través de los dos factores desarrollados a lo largo del presente trabajo (la transición económica china y la crisis económica brasileña) dar respuesta a la pregunta de investigación planteada al inicio de del trabajo, tras la revisión de la oportuna literatura:

***¿Cuáles han sido los factores que han contribuido a que a partir del año 2015 el sector eléctrico brasileño sea el principal destino de las inversiones chinas?***

A la hora de tratar este punto y al contrario que en el resto de apartados de la investigación, será tratada en primer lugar la crisis económica brasileña y en segundo lugar la ralentización del crecimiento económico chino y el nuevo modelo de crecimiento económico del país.

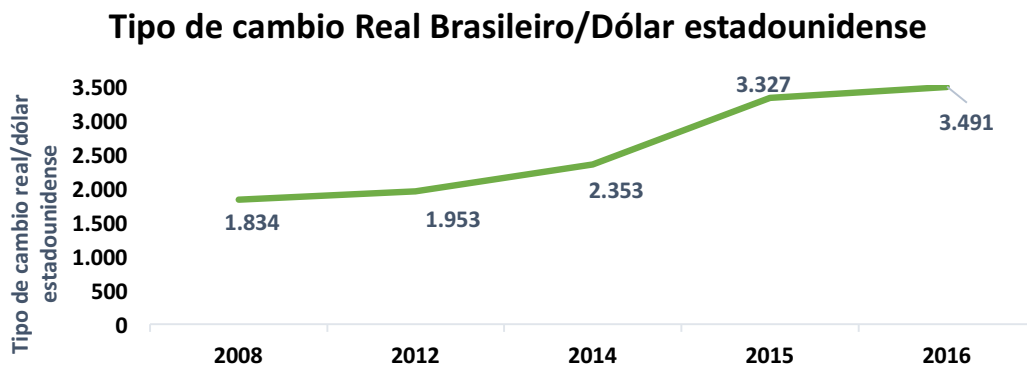
**5.2 La contribución de la crisis económica brasileña (2014-2017):**

En primer lugar y como señala la primera de las hipótesis planteadas al comienzo del presente trabajo, la crisis brasileña ha contribuido a que el sector energético brasileño, y en concreto el sector hidroeléctrico se conviertan en atractivos focos para las inversiones chinas.

Para analizar los efectos que la crisis económica brasileña ha desarrollado sobre el sector de generación y distribución de energía eléctrica y, en concreto so el sector hidroeléctrico, y su conversión en un sector atractivo para las inversiones chinas, es pertinente analizar una serie de fenómenos que tuvieron como origen la citada crisis.

**En primer lugar**, a causa de la crisis económica brasileña el país reflejaba un mal desempeño de los componentes de la demanda agregada, como ha sido analizado en el capítulo precedente. Esto, unido a la política contractiva que Dilma implementó en 2015 en aras de realizar un ajuste fiscal que acabara con el déficit público brasileño, provocaron una salida de capitales, con la consecuente venta de reales y adquisición de dólares, lo que supuso según el informe del Conselho Empresarial Brasil-China (2016), que el real brasileño experimentase una desvalorización respecto al dólar.

Gráfico 5: Tipo de cambio Real brasileño/ Dólar estadounidense (2008-2016)

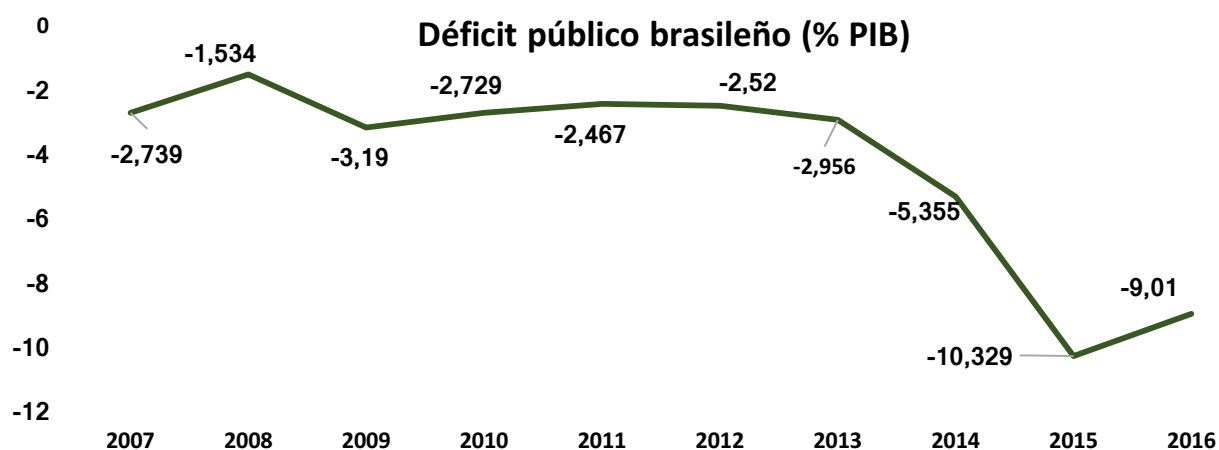


Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos sobre tipos de cambio de la OCDE

Si se observa la convertibilidad del real brasileño respecto al dólar en base al tipo de cambio, durante los años del despegue brasileño en la época de Lula y la primera etapa de Dilma, el valor de un dólar estadounidense, equivalía a 1, 947 reales en 2007, manteniéndose esta tendencia hasta el año 2014, con una pequeña pérdida de valor a partir de 2011, siendo la causa de esta desvalorización, la política monetaria expansiva implementada para favorecer las exportaciones en el marco de la iniciativa Nova Matriz Económica, anteriormente descrita. Sin embargo, a partir de 2014, coincidiendo con la profundización de la recesión económica brasileña, la desvalorización del real se profundiza intercambiándose un dólar estadounidense por 3,327 reales brasileños en 2015 y por 3, 491 en 2016.

Si se observa el cambio en la dinámica de las inversiones chinas en Brasil a partir del año 2015, proporcionadas por los informes del Conselho empresarial China-Brasil para los periodos temporales 2014-2015 y 2016, se puede afirmar que la desvalorización del real brasileño fue uno de los motivos por los que las compañías chinas decidieron invertir en activos de mayor valor, en concreto infraestructuras de generación y distribución de energía eléctrica, debido a la desvalorización experimentada por las mismas como consecuencia de las variaciones del tipo de cambio del real brasileño respecto al dólar estadounidense.

Gráfico 5: Déficit público brasileño (% PIB)



Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos del Informe Económico Mundial del FMI para 2018

Otro de los fenómenos que tuvieron como origen la recesión económica brasileña explicada en el punto precedente fue la negativa situación de las cuentas públicas. Si se observan los datos del gráfico superior, a partir de 2014, las cuentas públicas brasileñas presentaron déficits de un -5,335 % para 2014, de un -10,329 % para 2015 y de un -9,01 % para 2016.

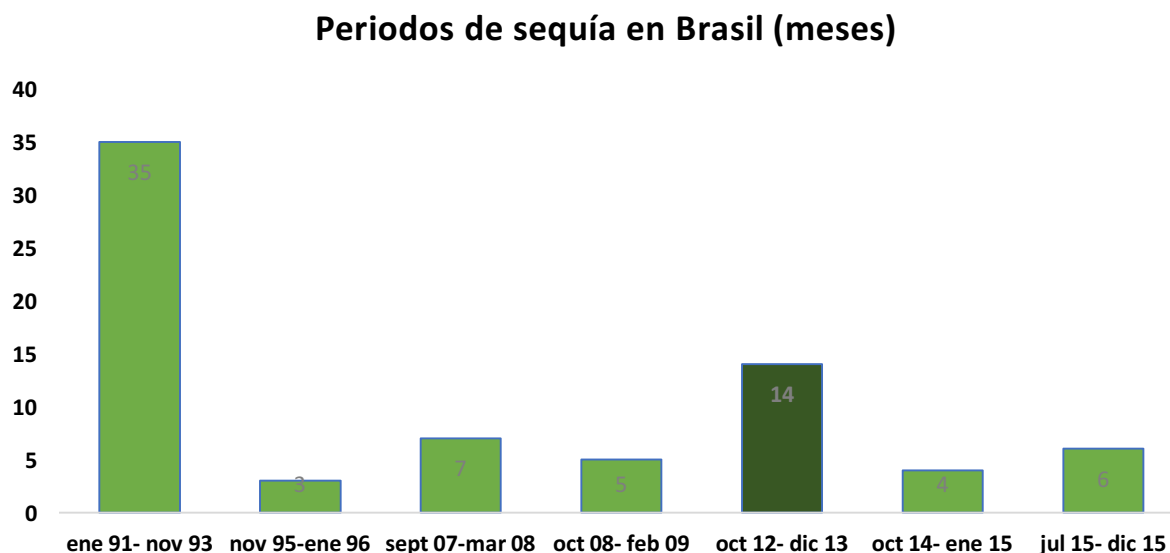
Con un déficit público tan abultado, el gobierno brasileño se veía incapaz de financiar las infraestructuras necesarias para el desarrollo económico del país, generándose lo que según el Banco Mundial ha denominado “el agujero de las infraestructuras brasileño” (BM, 2017). Esta idea será de suma importancia, ya que, ante el citado déficit en infraestructuras, el anteriormente explicado plan chino de Cooperación en la Capacidad Productiva, ha sido una iniciativa clave en el país para facilitar las inversiones chinas en el sector de las infraestructuras y energético y en concreto en el sector hidroeléctrico.

El último de los fenómenos que contribuyeron a hacer más atractivo el sector eléctrico y en concreto, el hidroeléctrico brasileño en para las empresas chinas fueron los precios controlados impuestos por el gobierno de Dilma Rousseff en 2011, de la mano de la Nova Matriz Económica, para abaratar el coste de la energía y hacer más competitivo el sector industrial brasileño (de Holanda y Barbosa, 2017).

Estos precios que afectaron a todo el sector energético (Petrobras, la compañía petrolera pública brasileña tuvo pérdidas de 50 mil millones de reales como causa de la diferencia entre los precios domésticos, mucho más bajos y los precios internacionales del gas y el petróleo), fueron especialmente

negativos en el caso del sector hidroeléctrico brasileño debido a la prolongada sequía que atravesó el país entre los años 2012 y 2013 (de Holanda y Barbosa, 2017).

Gráfico 5: Periodos de sequía en Brasil por meses



Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos obtenidos del Instituto Nacional de Meteorología de Brasil

Si se observan los datos referentes a los periodos de sequía recogidos en el presente gráfico, se puede afirmar claramente, como la sequía de octubre de 2012 a diciembre de 2013 fue la más larga desde noviembre de 1993, durando 14 meses.

Según de Holanda y Barbosa (2017), la sequía contribuyó aún más a la precaria situación de las empresas de generación y distribución de energía eléctrica, las cuales para cubrir la demanda de energía tuvieron que comprar energía en el mercado internacional, teniendo que hacerse cargo de la diferencia entre el costo de la misma en los mercados internacionales y de los precios domésticos artificialmente bajos como consecuencia de los precios controlados, provocando una sensible pérdida de ingresos para estas compañías, muchas de las cuales acabaron en un estado de descapitalización<sup>6</sup> y de quiebra técnica.

<sup>6</sup> Consumo o pérdida del capital. Una empresa se descapitaliza cuando sus resultados negativos van consumiendo paulatinamente su capital social, hasta que llega el momento en el que su neto patrimonial se vuelve negativo (el valor de las deudas supera el valor de los activos) y la empresa alcanza, por tanto, el estado de quiebra técnica.

Si se observan estos factores en su conjunto, se puede determinar que el sector hidroeléctrico brasileño constituía una oportunidad de inversión debido tanto a la desvalorización del real, a la oportunidad que ofrecía el déficit de infraestructuras brasileño y la situación económica de las empresas de generación y distribución de energía eléctrica relacionadas con el sector hidroeléctrico.

No obstante, para poder delimitar las razones del interés de las compañías chinas en el referido sector hay que explicar otro de los elementos tratados en el presente trabajo. La transición económica china y su impacto en las inversiones de compañías nacionales en el exterior.

### 5.3 La contribución de la transición económica china y del nuevo modelo de crecimiento económico, el “New Normal”:

La transición económica china y el nuevo modelo de crecimiento chino, delimitado en el XIII Plan Quinquenal (2016-2020) han supuesto para China un cambio en los objetivos de desarrollo a largo plazo.

En concreto, la transición de un modelo intensivo en inversiones, con el foco puesto en la exportación de manufacturas de bajo-medio valor añadido a un nuevo modelo basado en el consumo doméstico, la innovación, la importancia de las manufacturas de alto valor añadido y los servicios supuso la renuncia a un crecimiento del PIB de dobles dígitos a uno más modesto. En concreto el XIII Plan Quinquenal espera que el PIB de China crezca una media de 7 puntos porcentuales durante este periodo.

Además, recordando lo explicado en el punto 4 del presente trabajo, referido a la transición del modelo económico chino, el gobierno ha implementado una serie de medidas para reducir la sobrecapacidad que sufrían sectores como el carbón y el acero.

Pero la nueva óptica desde la que se enfoca el crecimiento económico chino ha tenido una serie de efectos sobre otro sector de la economía china, el sector eléctrico.

Según Soares (2016), China presenta un cierto grado de saturación a la hora de expandir las inversiones en el sector eléctrico.

En el sector eléctrico, China posee 320 GW de capacidad instalada. El XIII Plan Quinquenal del Sector de la Energía prevé que en el país el potencial incremento de la capacidad energética es de 180 GW, 130 de los cuales son económicamente explotables (Soares, 2016).

Si se compara con Brasil, para el año 2016 el país tenía una capacidad instalada de 92 GW con una capacidad potencial de 260 GW (Soares, 2016).

Además, en lo referido a la distribución de energía eléctrica, el plan que regula la materia pretende expandir la actual red en un 40%, lo que implica más de un millón de kilómetros de nuevas redes. A pesar de que estos números parezcan altos, realmente son menores de lo que estas empresas han registrado durante la pasada década (Soares, 2016).

Otro de los puntos que son mencionados por Soares (2016), es la pérdida de beneficios que están obteniendo en el mercado doméstico las empresas públicas, que son las que mayoritariamente operan en el sector de generación y distribución eléctrica y en concreto en el sector hidroeléctrico. Si antes de la crisis económica global los beneficios sobre las inversiones de las empresas públicas eran similares, con tan sólo un 5% de diferencia entre ambas, para el año 2016 las empresas públicas registraban un 10% menos de beneficios que las empresas privadas.

Todos estos factores convencieron al gobierno chino para estimular la salida al exterior de las empresas eléctricas chinas en búsqueda de mejores alternativas de negocio (Soares, 2016).

En referencia a esta idea, es importante de nuevo traer a colación la iniciativa explicada en la sección 2 del punto 4 del presente trabajo, la iniciativa para la Cooperación Internacional en la Capacidad Productiva.

En las Opiniones Guía del Consejo de Estado para la Promoción de la Cooperación Internacional en Capacidad Industrial y Bienes de Equipo, se resaltaba la importancia de la presente iniciativa para mejorar los niveles de tecnología, calidad y servicio de las empresas chinas.

Por otro lado, priorizaba empresas industriales líderes en tecnología, competitividad y demanda externa como punta de lanza para implementar esta iniciativa en el exterior y destaca la importancia que los países delimitados en los objetivos (países en desarrollo con una gran necesidad de inversiones



en capital) podían tener a la hora de resolver la sobrecapacidad productiva de ciertos sectores de la industria china.

Además, fijaba como países objetivo de la iniciativa a países en desarrollo con una importante necesidad de inversiones en capital y de entre los sectores estratégicos que debían liderar las inversiones en el exterior, el desarrollo de proyectos de generación de energía.

Por último, el documento manifestaba que la implementación de este nuevo modelo de cooperación chino, habría de realizarse teniendo en cuenta las instituciones y los gobiernos de los países destino de las inversiones, desarrollándose para conseguir esta meta los mecanismos y organismos de cooperación necesarios.

Como último punto y teniendo en cuenta no ya la Opiniones Guía de 2015, si no el XIII Plan Quinquenal del gobierno chino, este último, ha incorporado una nueva visión sobre el medio ambiente, de su conservación y protección, marcando como objetivo que la energía hidroeléctrica se convierta en la principal sustituta de las energías fósiles en China para el periodo que dura el plan (2016-2020) (Comité Central del Partido Comunista de la República Popular de China, 2015).

### **5.2.1 El “Ala Oeste” de la política de la Cooperación Internacional en la Capacidad Productiva: del Foro China-CELAC al Fondo de Cooperación Brasil-China para la Expansión de la Capacidad Productiva:**

Como se mencionó en el apartado 4 del presente trabajo, la configuración geográfica de la iniciativa china para la Cooperación Internacional en Capacidad Productiva contemplaba la región latinoamericana como una de sus dos alas, en concreto el “Ala Oeste” de su plan.

La primera concretización de este planteamiento fue la creación del Foro China-Comunidad de Estados Latinoamericanos y caribeños (Foro China-CELAC).

El documento denominado ABC sobre el Foro China-CELAC (2016), explica tanto el origen como el contenido del acuerdo. Para la explicación del Foro será analizado exclusivamente dicho documento.

El inicio de este programa se sitúa en la reunión de líderes chino-latinoamericanos y caribeños del 17 de julio de 2014 en Brasilia, en la que se aprobó la Declaración Conjunta de la Reunión de Líderes de

China y los Estados Latinoamericanos y Caribeños, anunciando el establecimiento oficial del referido foro y la decisión de celebrar la primera reunión ministerial del FCC, que tuvo lugar en Pekín en entre el 8 y el 9 de enero marcando el lanzamiento oficial del FCC.

Los países que integran este nuevo foro son 34, China y los 33 países miembros de la CELAC, entre los que se encuentra Brasil.

Considerada como el máximo exponente de la cooperación internacional entre la región latinoamericana y China, de su contenido se desprenden importantes ideas a tener en cuenta para la explicación de la pregunta de investigación planteada al inicio del documento.

La primera reunión de la FCC adoptó una serie de iniciativas entre las que se encuentra el Plan de Cooperación China-Estados Latinoamericanos. Este plan, que trata un amplio abanico de temas en los que puede existir una potencial cooperación entre China y la región.

En concreto, la iniciativa contempla una intensificación de la cooperación en dos temas clave para las inversiones de empresas chinas en el sector hidroeléctrico en Brasil, la infraestructura y el transporte y la energía y los recursos naturales.

En el campo de infraestructura y transporte, la iniciativa presenta como un objetivo claro el promover el desarrollo de la infraestructura en áreas tales como el transporte, puertos, carreteras, e instalaciones de almacenamiento, logística empresarial, tecnologías de la información y comunicación, banda ancha, radio y televisión, agricultura, energía y electricidad, y vivienda y desarrollo urbano, mientras que en el campo de la energía y los recursos naturales, uno de los objetivos primordiales es el fortalecimiento la colaboración y la inversión en el sector de electricidad, incluyendo la generación eléctrica, la transmisión eléctrica de alto y ultra-alto voltaje, la planificación y desarrollo de recursos hídricos, la biomasa y la energía solar, geotérmica y eólica.

En cuanto a la implementación de iniciativas concretas de cooperación o la adopción de normas, estas estarán sujetas a negociaciones específicas entre China y los países latinoamericanos y caribeños interesados. Cualquier Estado miembro de la CELAC podrá abstenerse total o parcialmente de participar en una iniciativa aprobada, ya sea por un periodo definido de antemano, o por periodo indefinido, sin impedimento para que este pueda volver a sumarse a la implementación total o parcial de esta iniciativa, con la aprobación previa de China y de los otros Estados participantes.

Si el Foro de Cooperación China-CELAC marcó la concretización de la iniciativa para Cooperación Internacional en Capacidad Productiva para la región latinoamericana, el Fondo de Cooperación China-Brasil para la Expansión de la Capacidad Productiva representó la conformación de Brasil como uno de los destinos prioritarios de la cooperación internacional china y uno de los destinos más importantes en términos de inversiones para el país asiático.

El Fondo de Cooperación China-Brasil para la Expansión de la Capacidad Productiva supuso el culmen del acercamiento institucional entre China y Brasil. Según el Informe de la CECB para los años 2014-2015, tras la visita del Primer Ministro chino Li Keqiang, en mayo de 2015, fueron firmados 35 acuerdos entre 35 empresas e instituciones chinas y brasileñas en diversos ámbitos, además del compromiso para la constitución de un fondo bilateral para inversiones en infraestructuras y energía. (CECB, 2016).

Este fondo, con el nombre de Fondo de Cooperación China-Brasil para la Expansión de la Capacidad Productiva, fue presentado en julio de 2017 en Sao Paulo y se configuró como el máximo exponente de la cooperación financiera entre los dos países, siendo Brasil el primer país que dispuso de un fondo de gobernanza conjunta con el país asiático (CELAC, 2017)

El Fondo fue configurado como una herramienta de financiación de proyectos en las áreas prioritarias de agronegocios, manufacturas, servicios digitales, infraestructura y energía, entre otras (CELAC, 2017).

El funcionamiento del mismo se basó en la financiación de proyectos que recibiesen el certificado de prioridad del Consejo Director del Fondo formado del lado brasileño por tres viceministros y por el lado chino de funcionarios de alto nivel y un representante del Clai Fund, el Fondo Chino-latinoamericano de inversiones para la Cooperación Industrial, destinado a financiar inversiones chinas en toda la región latinoamericana (Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão da República Federativa do Brasil, 2017).

Respecto de su financiación, queda claro en este punto también el compromiso chino con Brasil, al aportar este país 10.000 de los 5.000 millones de dólares que constituyen su partida inicial (Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão da República Federativa do Brasil, 2017).

Como conclusión al presente apartado, cabe decir que la transición del modelo económico chino supuso un impacto para multitud de sectores, incluido el sector de generación y distribución de energía eléctrica por dos razones.

La primera de ellas fue que, debido a la ralentización del crecimiento económico chino, el sector de generación y distribución de energía eléctrica chino se vio afectado al igual que otros muchos sectores, por la sobrecapacidad productiva.

La segunda se relacionó con el impulso a las energías limpias plasmado en el XIII Plan Quinquenal, que presento la energía hidroeléctrica como la principal sustituta de las energías fósiles.

Ante estos obstáculos domésticos, el sector hidroeléctrico fue incluido en la iniciativa largamente explicada durante esta investigación para la Cooperación Internacional en Capacidad Productiva, la cual fijo al sector de generación y distribución de energía eléctrica como uno de los prioritarios a la hora de su implementación.

También como se ha explicado durante el presente apartado delimitó una serie de regiones entre las que se encontraba América Latina, donde se han implementado dos mecanismos de coordinación de acuerdo con los postulados de la iniciativa original, el Foro China-CELAC y dentro de este el Plan de Cooperación China-Estados latinoamericanos y el Fondo de Cooperación China-Brasil para la Expansión de la Capacidad Productiva, reflejando ambos al sector de generación y distribución de energía como uno de los sectores en el ámbito de cooperación entre China y la región y como uno de los sectores con capacidad de acceder a financiación del fondo chino-brasileño.

Por tanto y tras analizar la transformación económica china y las iniciativas públicas para fomentar las inversiones internacionales y en concreto en la región latinoamericana, se puede afirmar que la ralentización económica y el nuevo modelo de crecimiento económico chino han contribuido a que el sector de generación y distribución de energía eléctrica y en concreto el sector hidroeléctrico se hayan convertido en un atractivo sector para las compañías chinas.

## **5. CONCLUSIONES:**

Como demuestra este trabajo, tras la confirmación de las hipótesis enunciadas para responder a la pregunta de investigación, el giro de las inversiones chinas en Brasil hacia el sector de generación y

distribución de energía eléctrica y en concreto hacia el sector hidroeléctrico se vio condicionado tanto por la ralentización del crecimiento económico chino como por la crisis económica brasileña.

En primer lugar, la ralentización del crecimiento chino, con la consecuente caída del PIB chino y la reformulación de la estrategia a seguir por parte del gobierno para con la economía china condicionó a las empresas eléctricas domésticas en dos sentidos.

Por un lado, redujo la expectativa de beneficios de estas, al preverse a futuro las inversiones necesarias en este sector serían menores a las que se habían estado desarrollando respecto del anterior modelo económico chino.

Por otro lado, y como causa de la nueva política respecto de las inversiones chinas promovidas por el gobierno, las empresas eléctricas chinas vieron como oportunidad el sector exterior, ya que este ofrecía nuevos mercados donde era posible obtener mejor rentabilidad de sus inversiones, mejores conocimientos y experiencia para una mejor provisión de sus servicios y hacerlas más competitivas.

Brasil ofrecía en este sentido una enorme oportunidad para las empresas chinas del sector.

El país, donde el 75% del total de la electricidad generada provenía del sector hidroeléctrico, estaba desde 2014 sumido en una profunda crisis económica. En concreto, la devaluación del real brasileño como causa de la crisis, el déficit público que presentaba el gobierno y los precios controlados para fomentar la competitividad de las empresas y la sequía de 2012-2013, convirtieron al sector hidroeléctrico en un activo muy atractivo para las compañías chinas.

El gobierno chino, actuando como impulsor de las inversiones de las compañías chinas en el exterior, brindó un apoyo institucional sin precedentes a la internacionalización de las empresas chinas a partir de la política para la Cooperación Internacional en Capacidad Productiva, política que en su ala oeste incluyó a Latinoamérica y dentro de esta a Brasil, con la creación de dos instituciones, el Foro China-CELAC al Fondo de Cooperación Brasil-China para la Expansión de la Capacidad Productiva, ambas destinadas a la financiación de proyectos de empresas chinas en sectores en los que los países de la región y en concreto Brasil necesiten una inversión de capital que permita un mejor desarrollo económico. La cooperación con las instituciones nacionales a la hora de delimitar los proyectos concretos fue un objetivo en el momento de conformación de la iniciativa china que ha sido plasmado

en ambas instituciones. Sin embargo, tanto la política original como su implementación regional han mantenido como uno de los sectores prioritarios la generación y transmisión de energía eléctrica.

## 6. BIBLIOGRAFÍA:

- Amighini, A. (2016). China's economic growth. Heading to a "new normal.". Xi's policy gambles: the bumpy road ahead, 49-64.
- Arahuetes, A (2016). Cambio de rumbo, desaceleración y crisis de la economía brasileña. Estudios de Política Exterior nº 77. *Madrid*. Recuperado de: [https://www.politicaexterior.com/nueva\\_web\\_2018/cambio-de-rumbo-desaceleracion-y-crisis-de-la-economia-brasilena/](https://www.politicaexterior.com/nueva_web_2018/cambio-de-rumbo-desaceleracion-y-crisis-de-la-economia-brasilena/), último acceso 4 de julio de 2018.
- Barbosa Filho, F. D. H. (2017). A crise econômica de 2014/2017. *Estudos Avançados*, 31(89), 51-60.
- BM (2018). World Development Indicators database. Banco Mundial. Recuperado de: <https://datacatalog.worldbank.org/dataset/world-development-indicators>, último acceso 7 de julio de 2018
- Brasil-China, C. C. E. (2013). Uma análise dos investimentos chineses no Brasil: 2007-2012. *Rio de Janeiro: CEBC*.
- Brasil-China, C. C. E. (2014). Boletim de Investimentos Chineses no Brasil 2012-2013. *Rio de Janeiro: CEBC*.
- Brasil-China, C. C. E. (2016). Investimentos chineses no Brasil 2014-2015. *Rio de Janeiro: CEBC*.
- Brasil-China, C. C. E. (2017). Investimentos chineses no Brasil 2016. *Rio de Janeiro: CEBC*.
- Bräutigam, D., & Gallagher, K. P. (2014). Bartering Globalization: China's Commodity-backed Finance in Africa and Latin America. *Global Policy*, 5(3), 346-352.
- Buckley, P. et al. (2007). The determinants of Chinese outward foreign direct investment. *Journal of International Business Studies*.

- Consejo de Estado de la República Popular de China (2015). Opiniones Guía para la Promoción de la Cooperación Internacional en Capacidad Industrial y Manufacturas de Equipo. *Pekín*. Recuperado de:  
[https://www.mizuhobank.com/fin\\_info/cndb/economics/briefing/pdf/R216-0027-XF-0105.pdf](https://www.mizuhobank.com/fin_info/cndb/economics/briefing/pdf/R216-0027-XF-0105.pdf), último acceso 18 de junio de 2018
- Dunning, J. H., & Lundan, S. M. (1993). *Multinational enterprises and the global economy*. Edward Elgar Publishing.
- FCC. (2016). ABC sobre el Foro China-CELAC. Recuperado de:  
[http://www.chinacelacforum.org/esp/ltjj\\_2/P020161207457618108481.pdf](http://www.chinacelacforum.org/esp/ltjj_2/P020161207457618108481.pdf), último acceso 7 de julio de 2018.
- FMI (2018). *World Economic Outlook 2018*. Recuperado de:  
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2018/01/weodata/index.aspx>, último acceso 7 de julio de 2018.
- ICEX (2016). Plan Quinquenal de la República Popular China. *Pekín*. Recuperado de:  
<https://www.icex.es/icex/es/navegacion-principal/todos-nuestros-servicios/informacion-de-mercados/paises/navegacion-principal/el-mercado/estudios-informes/DOC2016672545.html?idPais=CN>, último acceso 15 de junio de 2018
- INTEM (2018). *Revista Meteorológica*. 28 (2). Recuperado de:  
<http://www.inmet.gov.br/portal/>, último acceso 7 de julio de 2018.
- Jaguaribe, A. (2016). *Desafios da Economia Chinesa Hoje*. Institute for Brazil-China Studies (IBRACH). *Brasília*.
- Jaguaribe, A. (2018). *Direction of Chinese Global Investments. Implications for Brazil*. Fundação Alexandre de Gusmão (FUNAG). *Brasília*.



- KPMG (2016). The 13th Five-Year Plan-China's transformation and integration with the world economy. KPMG Global China Practice. *Pekín*. Recuperado de: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/cn/pdf/en/2016/10/13fyp-opportunities-analysis-for-chinese-and-foreign-businesses.pdf>, último acceso 6 de junio de 2018
- Luo, Y; Xue, Q; Han, B (2010). How emerging market governments promote outward FDI: Experience from China. *Journal of World Business*.
- Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão (2017). Nota informativa sobre el Fondo China-Brasil para Expansión de la Cooperación Productiva. *Brasilia*.
- OCDE (2009). OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment 2008. OECD Publishing. Recuperado de: <https://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/40193734.pdf>, último acceso 7 de julio de 2018
- Outlook, C. (2016). KPMG Global China Practice. Recuperado de: <https://home.kpmg.com/xx/en/home/insights/2016/03/china-outlook-2016.html>, último acceso 6 de junio de 2018
- Outlook, C. (2018). KPMG Global China Practice. Recuperado de: <https://home.kpmg.com/xx/en/home/insights/2018/03/china-outlook-2018.html>, último acceso 5 de junio de 2018
- Paula, L. F. D., & Pires, M. (2017). Crise e perspectivas para a economia brasileira. *Estudos Avançados*, 31(89), 125-144.
- Soares, A. (2016). The interest of chinese electricity companies in Brazil. Banco Interamericano de Desarrollo. Recuperado de: <https://blogs.iadb.org/integration-trade/2016/11/15/the-interest-of-chinese-electricity-companies-in-brazil/>, último acceso 6 de julio de 2018
- The Economist Intelligence Unit (2017). China's supply-side structural reforms: Progress and outlook. *Londres*. Recuperado de:

[https://www.eiu.com/public/topical\\_report.aspx?campaignid=ChinaSSSR2017](https://www.eiu.com/public/topical_report.aspx?campaignid=ChinaSSSR2017), último acceso 6 de julio de 2018

- UNCTAD (2018). World investment report. United Nations. *New York and Geneva*. Recuperado de:  
<http://unctad.org/en/pages/PublicationWebflyer.aspx?publicationid=2130>, última visita 8 de julio de 2018.
- UNCTAD. (2017). World Investment Report 2017. Investment and the digital economy. *Ginebra*. Recuperado de:  
<http://unctad.org/en/pages/PublicationWebflyer.aspx?publicationid=1782>, última visita 27 de mayo de 2018.

