

William Chislett

La Inversión Española Directa
en América Latina:
Retos y Oportunidades



Real
Instituto
Elcano

de Estudios Internacionales y Estratégicos

William Chislett

William Chislett nació en Oxford en 1951. Fue corresponsal de *The Times* durante el periodo de la transición española a la democracia entre 1975 y 1978. Entre 1978 y 1984 fue corresponsal del *Financial Times* en México DF, cubriendo México y América Central, antes de volver a Madrid en 1986, ahora como escritor y traductor. Ha escrito libros sobre España, Portugal, Chile, Ecuador, Panamá, Finlandia, El Salvador y Turquía por encargo de *Euromoney Publications*. En 1979 The Writers and Scholars Educational Trust publicó su primer libro sobre España, *The Spanish Media since Franco*. En 1992 el Banco Central Hispano publicó *España: en busca del éxito* (publicado previamente en inglés ese mismo año por Euromoney), en 1994 *Spain: at a Turning Point* y, entre 1996 y 1998, el anuario *Spain: the Central Hispano Handbook*. En 1999, el Banco Santander Central Hispano publicó su *Dictionary of economic terms y España a vista de pájaro* en 2001 (*Spain at a Glance* en inglés). Es autor de la sección sobre América Latina del *Business: The Ultimate Resource* (Bloomsbury, 2002). En 2002 el Real Instituto Elcano publicó su libro *The Internationalization of the Spanish Economy*. Está casado y tiene dos hijos.

Algunos comentarios sobre publicaciones anteriores del autor

La capacidad demostrada por el autor para recoger, analizar y sintetizar la información económica más relevante y explicar sus implicaciones de manera concisa y directa es uno de los grandes atractivos del libro

Guillermo de la Dehesa, Presidente del Centre for Economic Policy Research (CEPR), El País

Una obra elegante y digna de admiración.

Eric Hobsbawm

Para el personal de la Embajada resultó una herramienta extremadamente útil.

Richard Gardner, ex-Embajador de los Estados Unidos en España

Un dechado de selección, concisión y exposición.

Alex Longhurst, Catedrático de Estudios Hispánicos, Universidad de Leeds, *International Journal of Iberian Studies*

Tanto los académicos como los economistas, periodistas e hispanistas en general están en deuda con William Chislett por la información de actualidad y el perspicaz análisis que, con estilo elegante e incisivo, provee.

Paul Preston, titular de la cátedra "Príncipe de Asturias" de historia contemporánea española de la London School of Economics and Political Science

Es una habilísima combinación de información y amenidad (...) mi vademécum de la España contemporánea

Sir John Elliott

Nadie busca la información de una forma exhaustiva, la digiere más eficazmente, la relata con mayor lucidez ni la presenta con mayor agudeza crítica.

Felipe Fernández-Armesto

La Inversión Española Directa en América Latina: Retos y Oportunidades

William Chislett

**Publicado por el Real Instituto Elcano
de Estudios Internacionales y Estratégicos**

La información aquí contenida ha sido obtenida de fuentes de fiabilidad reconocida. Y si bien se han tomado las medidas oportunas para asegurar que no se han deslizado inexactitudes o errores en la publicación, el Real Instituto Elcano de Estudios Internacionales y Estratégicos no se responsabiliza de que estas medidas no hayan sido suficientes. En cualquier caso, todas las opiniones y posibles errores son de la exclusiva responsabilidad del autor.

www.realinstitutoelcano.org

© **William Chislett**

Diseño y maquetación: Olivé | López | Lara

Versión en español de *Foreign Direct Investment in Latin America: Opportunities and Challenges*, Valeriano Muñoz.

Impresión: Gráficas Monterreina, S.A.

Depósito legal:

Ejemplar gratuito. Prohibida la venta.

A mis hijos Tomás y Benjamín, nacidos en México, residentes en España, estudiantes universitarios en el Reino Unido... *ciudadanos del mundo*.

España fue la primera multinacional.

Henry Kamen, autor de *Imperio*.

Nuestro país –nuestros países– son en gran medida una ficción más que una realidad.

Mario Vargas Llosa, refiriéndose a América Latina.

Agradecimientos

Este libro es una continuación de *The Internationalization of the Spanish Economy*, publicado por el Real Instituto Elcano en septiembre de 2002, y aborda con mayor detalle la inversión española directa en América Latina. Para facilitar al lector una mejor apreciación de los factores subyacentes en este proceso inversor, que ha colocado a España en el grupo de los principales países inversores netos en el exterior y que está representando un significativo cambio estructural en su economía, considero la inversión en el contexto más amplio posible. El libro trata, así, tanto de América Latina como de España.

Estoy particularmente agradecido a Emilio Lamo de Espinosa, Director del Instituto Elcano, por la continuada confianza que ha depositado en mí; a Paul Isbell, Investigador principal, Área de Economía y Comercio Internacional, y a Carlos Malamud, Investigador principal, Área de América Latina, por su apoyo y orientación; y a Javier Noya, Analista principal, Área de Percepción e Imagen Exterior de España.

Quisiera igualmente manifestar mi agradecimiento a las siguientes personas: Mónica Algaba, de la oficina de prensa del ICEX; Alfredo Arahuetes, Profesor de Economía Internacional en la Facultad de Económicas y Empresariales de la Universidad Pontificia de Comillas, Madrid; Anthony Axon; Terry Baker-Self, responsable de investigación de The Banker; Manuel Balmaseda, Economista-Jefe, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Cristina Bergon, Analista, Santander Central Hispano Bolsa; Alvaro Calderón, Oficial de Asuntos Económicos, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL); Ramón Casilda; Antonio Cortina, Analista-Jefe del Departamento de Estudios del Santander Central Hispano; Andrew Crawley, Especialista en Operaciones, Banco Interamericano de Desarrollo; Julián Cubero, Economista, Banco Bilbao

Vizcaya Argentaria; Thomas Dauterman, por su apoyo en la edición del texto; Carlos Doussénague, Gerente de la Cartera Industrial del Santander Central Hispano; Felipe Fernández-Armesto, por facilitarme el manuscrito de su libro *The Americas, a Hemispheric History* (Phoenix Press, 2003); Fernando Fernández, Rector de la Universidad Europea de Madrid, por leer el manuscrito; Carlos Manuel Fernández-Otheo, Universidad Complutense, Madrid; Domingo García, Director del Departamento de Estudios de la Bolsa de Madrid; Keith Grant; Steve H. Hanke, Profesor de Economía Aplicada, Johns Hopkins University; Jorge Hay; Carmen Hernansanz, Economista Jefe de Banca y Nueva Economía, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Edward Holland, Gerente de Comunicación Internacional de Telefónica Móviles; Mariano Morcate, Santander Central Hispano; Carmen Moyano, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Emilio Ontiveros, Decano de la Facultad de Económicas, Universidad Autónoma, Madrid; Antonio Pareja, Director General de Recursos Humanos y Planificación, Endesa; Raúl Peralba, Presidente de Positioning Systems; Paolo Passerini, Eurostat; Rodrigo Park, Banco Río (Grupo Santander); Dr. Rogelio Ramírez De la O, Presidente de Ecanal, México; María Ritter, Oficina de Prensa, Repsol; Javier Santiso, Economista-Jefe de América Latina, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Miguel Sebastián, antiguo Director del Servicio de Estudios, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; Luciana Taft, Economista, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria; José Luis del Valle, Director de Estrategia, Iberdrola; Claudio Véliz; y Carla Vitzthum, corresponsal en Madrid del Wall Street Journal. Quisiera agradecer finalmente a Bloomsbury Publishing Plc por autorizarme a citar información sobre los perfiles de Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela, que yo escribí en su día para BUSINESS: The Ultimate ResourceTM y que ha sido publicada por esta editorial en 2002.

Cito además algunas publicaciones que me han resultado particularmente útiles: *Foreign Direct Investment in Latin America, the Role of European Investors* (Banco

Interamericano de Desarrollo, 2001); *Foreign Direct Investment for Development, Maximizing Benefits, Minimizing Costs* (OCDE, 2002); *International Investment Perspectives* (OCDE, 2002); *Integration and Trade in the Americas* (Banco Interamericano de Desarrollo 2002); *Inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe, 2001* (Comisión Económica para América Latina y el Caribe); *Latin America at a Glance* (Economist Intelligence Unit, edición 2002); *Americas Review 2002/03* (The World of Information); *Latin Watch* (Banco Bilbao Vizcaya Argentaria); *Empresas Multinacionales Españolas* (ICE 799, Abril-Mayo 2002, Ministerio de Economía de España); *Economía Exterior* (Número 22, Otoño 2002); *La Década Dorada, Economía e Inversiones Españolas en América Latina, 1990-2000*, de Ramón Casilda (Universidad de Alcalá, 2002); la revista *Latin Finance*; y Palapa, una página web con noticias de la prensa internacional sobre América Latina, publicada por Ronald Buchanan. Para economía en general e historia política recomiendo *The Penguin History of Latin America*, de Edwin Williamson (Penguin, 1992), *El espejo enterrado*, de Carlos Fuentes (Fondo de Cultura Económica, 1992) y *Latin Americans*, de Hugh O'Shaughnessy (BBC Books, 1988).

William Chislett

Madrid y Buendía, abril de 2003

chislett@arrakis.es

Contenido

Prefacio, Eduardo Serra, Director del Real Instituto Elcano

Capítulo 1 Una visión general

Cambios en América Latina, 27; Factores determinantes de las decisiones de inversión, 35; Principales receptores de la inversión española en América Latina, 39; Comercio con América Latina y competencia entre la Unión Europea y los Estados Unidos, 41; Impacto de la crisis argentina, 46.

Capítulo 2 Los protagonistas

Telefónica, 58; Repsol YPF, 61; Santander Central Hispano, 64; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, 67; Endesa, 69; Iberdrola, 72; Unión Fenosa, 74; Gas Natural, 74; Dragados, Ferrovial Agroman, SACYR y OHL, 75; Empresa Nacional de Celulosa, 76; Aguas de Barcelona, 76; Mapfre, 76; Iberia, 78; Sol Meliá, 79; Otros, 79.

Capítulo 3 Argentina

El sustrato económico y político, 84; Política económica, 90; Geografía y recursos naturales, 95; Comunicaciones y energía, 96; Banca, 97.

Capítulo 4 Brasil y Chile

Brasil: El sustrato económico y político, 102; Política económica, 106; Geografía y recursos naturales, 109; Comunicaciones y energía, 110; Banca, 112.
Chile: El sustrato económico y político, 116; Política económica, 119; Geografía y recursos naturales, 121; Comunicaciones y energía, 122; Banca, 124.

Capítulo 5 México

El sustrato económico y político, 128; Política económica, 134; Geografía y recursos naturales, 136; Comunicaciones y energía, 138; Banca, 142.

Capítulo 6 Colombia, Perú, y Venezuela y Otros Países

Colombia: El sustrato económico y político, 152; Política económica, 154; Geografía y recursos naturales, 155; Comunicaciones y energía, 156; Banca, 157.
Perú: El sustrato económico y político, 159; Política económica, 161; Geografía y recursos naturales, 162; Comunicaciones y energía, 163; Banca, 164.
Venezuela: El sustrato económico y político, 165; Política económica, 166; Geografía y recursos naturales, 168; Comunicaciones y energía, 170; Banca, 170; *Otros países*, 171.

Capítulo 7 Inversión por sectores

Banca y seguros, 177; Gestión de fondos de pensiones, 189; Construcción, 192; Electricidad, agua y gas, 193; Medios de comunicación y editoriales, 199; Petróleo, 202; Telecomunicaciones, 204; Otros sectores, 206.

Capítulo 8 La imagen de las empresas españolas en América Latina

Capítulo 9 Perspectivas

Apéndice

Presencia de las empresas españolas en América Latina, 244.
Sumario estadístico de los principales países de América Latina y de España, 248.
Población de los principales países de América Latina, 250.
Indicadores varios de los principales países de América Latina y de España, 251.
Situación de la deuda externa de los principales países de América Latina, 252.
El Real Instituto Elcano de Estudios Internacionales y Estratégicos, 256.

Prefacio

No hace tanto tiempo que España era uno de los mayores importadores netos de capital. Recientemente, sin embargo, el país se ha convertido en el inversor líder en el Cono Sur y segundo, tras Estados Unidos, en el conjunto de América Latina. Entre 1992 y 2001, España invirtió en América Latina 80.000 millones de euros, la mitad que Estados Unidos. En ese breve tiempo, España se convirtió en el octavo país del mundo en inversión neta directa.

Estos hechos muestran claramente la irrupción de España como actor clave en la economía internacional y como uno de los países más influyentes del mundo en América Latina. Durante la década de 1990, han sido bastantes las empresas –especialmente de los sectores de los servicios públicos, telecomunicaciones y banca– que han hecho de América Latina su principal objetivo regional en lo que a actividad e inversión multinacional se refiere. Ello ha constituido una apuesta estratégica de envergadura sobre la región durante un periodo de notable expansión económica internacional; apuesta que ha sido beneficiosa tanto para las empresas españolas, muchas de las cuales han llegado a generar hasta un tercio de sus beneficios en la región como resultado de sus inversiones en la misma, como para los propios países iberoamericanos, que han experimentado un crecimiento económico más rápido y han logrado una mayor renta per cápita durante este periodo.

No cabe duda que un aumento de la tasa de ahorro y una expansión de la inversión extranjera son claves para la formación de capital, el crecimiento económico y la modernización. Es más, la transferencia tecnológica, como efecto secundario de la inversión extranjera directa (IED), ayuda a la transformación del tejido industrial de un país e incrementa su competitividad –siempre y cuando, por supuesto, que se lleven a efecto políticas macroeconómicas sanas-. Por todo ello, y dejando aparte los intereses españoles de carácter geoestratégico en la región, enraizados en profundos lazos

históricos y culturales, el aumento de la IED proveniente de España ha sido uno de los elementos clave para la recuperación económica de América Latina después de la “década perdida” de 1980.

España ha puesto también un énfasis especial en la creación y reforzamiento de instituciones políticas y económicas con capacidad de cimentar el proceso de desarrollo y de facilitar la transformación de las sociedades iberoamericanas. La consolidación democrática, una de las asignaturas pendientes de los países en desarrollo, ha avanzado de manera clara en América Latina. El hecho de que la democracia no sucumbiera en Argentina durante la reciente crisis económica, junto con la elección de Luiz Inácio Lula da Silva como Presidente de Brasil, es una manifestación clara de la creciente consolidación de la democracia en la región. España ha demostrado su compromiso en este proceso, no sólo facilitando asistencia económica y manteniendo su significativa posición inversora durante los momentos turbulentos, sino también fortaleciendo la expansión de las libertades políticas y la integración de América Latina en la economía internacional.

En 2001, con la crisis argentina y la desaceleración mundial, mucha gente empezó a cuestionar las intenciones y la sostenibilidad del enorme esfuerzo inversor realizado por España en América Latina durante la década de 1990. Las críticas se hicieron más intensas cuando muchas empresas españolas empezaron a registrar pérdidas, especialmente en Argentina pero también en otros países. Sin embargo, muy probablemente, el tiempo acabará demostrando que la concentración de España en América Latina durante su primera oleada de expansión económica internacional fue una estrategia acertada. Mientras las empresas españolas puedan reestructurar sus posiciones en la región, no se retirarán de la misma. Su compromiso es a largo plazo y estarán allí para contribuir al próximo despegue económico de América Latina y, a su vez, se beneficiarán del mismo.

La inversión española en América Latina ha conformado uno de los fenómenos más significativos de la evolución reciente de la historia económica e internacional de España. Resultado de ello, el Real Instituto Elcano de Estudios Internacionales y Estratégicos, uno de los principales foros españoles de discusión y debate sobre asuntos internacionales, ha decidido dedicar un esfuerzo a la publicación de un libro sobre este tema.

Este es el segundo libro de William Chislett que publica el Real Instituto Elcano de Estudios Internacionales y Estratégicos. William Chislett es un veterano periodista internacional, con amplia experiencia en América Latina y en España, y colaborador habitual del Real Instituto Elcano. Como en el caso de su primer libro, *The Internationalization of the Spanish Economy*, este nuevo libro de Chislett –*La inversión española directa en América Latina: retos y oportunidades*, que se publica simultáneamente en inglés con el título *Spanish Investment in Latin America: Challenges and Opportunities*– cubre uno de los primeros objetivos del Instituto: ofrecer a los responsables políticos, al mundo académico, a los creadores de opinión, a los medios, a cualquier tipo de lector, información relevante y actual sobre temas internacionales y con un interés específico para las políticas españolas de alcance internacional y económico.

Eduardo Serra Rexach

Presidente

Capítulo 1

Una visión general

Cuadro 1.1 Inversión española directa: entradas y salidas 1990-2001
(Miles de millones de \$)

	1990-95*	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Entradas	10,7	6,6	7,7	11,8	15,7	37,5	21,7	19,6
Salidas	3,5	5,4	12,6	18,9	42,0	54,6	27,8	N.D.

(*) Media anual.

Fuente: World Investment Report 2002 (UNCTAD).

En la última década, España ha invertido en América Latina más que cualquier otro país, aparte de los Estados Unidos (EE UU), con una economía (en términos de PIB) 15 veces mayor. Entre 1992 y 2001, España aportó 80.400 millones de euros en inversión extranjera directa (IED), de los 161.700 realizados por la Unión Europea (UE) en América Latina, frente a 97.700 de EE UU. Entre 1997 y 2000, el impulso inversor español en el exterior fue el más intenso de todos los países de la OCDE y, debido a ello, Europa se convirtió en el primer inversor en América Latina durante varios años. Este esfuerzo de inversión en un área que estuvo durante más de tres siglos bajo la corona española explica que España se haya convertido en un inversor neto exterior, siendo éste uno de los cambios económicos más destacados de la historia reciente del país, con un valor estratégico de primera magnitud (Cuadro 1.1). Entre 1992 y 2001, España fue el octavo país del mundo en inversión neta directa (Cuadro 1.2). Sin embargo, este empuje inversor no ha estado exento de riesgos, como lo prueba el hecho de haber tenido que afrontar la crisis argentina, que ha golpeado a algunas de las multinacionales españolas de una manera especialmente dura.

Tras el ocaso del imperio español, con la independencia de las colonias en el siglo XIX, España ha tardado en volver a la región. Antes de la I Guerra Mundial, Gran Bretaña realizaba dos tercios de la inversión extranjera, controlando más de la mitad del movimiento marítimo de los puertos de Argentina y Brasil; los ferrocarriles que enlazaban los puertos con los centros de producción estuvieron durante mucho tiempo en manos británicas, hasta el punto de que Wheetman Pearson, un miembro del parlamento británico, fue conocido en plan satírico como “el parlamentario responsable para los asuntos de México”, debido al volumen de sus intereses en este país¹. Nombrado barón en 1910, blasonó su escudo de armas con la imagen de un bracero

¹ Ver *The Americas, a Hemispheric History*, de Felipe Fernández-Armesto (Phoenix Press, 2003).

Cuadro 1.2 Salidas netas por países, 1992-2001 (millones de €)

Reino Unido	389,8
Japón	349,7
Francia	291,6
Alemania	135,1
Suiza	120,2
Países Bajos	80,8
Italia	37,1
España	36,7

Fuente: OCDE.

mexicano. Entre los primeros años del siglo XX y el estallido de la I Guerra Mundial, la inversión de EE UU en América Latina se triplicó con creces. Gran Bretaña permaneció todavía como país dominante, pero EE UU subió al segundo puesto, eclipsando a Alemania y superando ampliamente a Francia. Después de la II Guerra Mundial, EE UU se convirtió en el principal inversor extranjero en la región, concentrándose inicialmente en el sector manufacturero, especialmente en alimentación, química, maquinaria y equipos, y en la explotación de recursos naturales (sobre todo, minería e hidrocarburos).

La primera afluencia de inversión española, durante la década de 1960 y los primeros años de la de 1970, fue muy modesta, sumando sólo el 0,1% del total mundial de IED². Ello tuvo lugar en el mismo momento en que España dio los primeros y tímidos pasos para abrir su economía, y relajó los controles a las salidas de capital, dentro de la estrategia de abandono de la autarquía que siguió tras la guerra civil de 1936-39. El grueso de la inversión se dirigió a países europeos, seguidos por Iberoamérica. La participación española en el flujo inversor internacional subió al 0,3% en los años 70, a la par que la inversión en América Latina y en los países del Caribe significaba más de la mitad de las salidas totales. Al mismo tiempo, los países europeos y los Estados Unidos reducían su participación relativa. El comercio y el sector financiero absorbieron aproximadamente el 75% de la inversión española directa, aunque hubo también algunas inversiones en el sector manufacturero. Durante la década de 1970, la IED española alcanzó una media anual de 260 millones de dólares.

² Ver el Capítulo sobre España, de Alfredo Arahueta, en *Foreign Direct Investment in Latin America, the Role of European Investors* (Banco Interamericano de Desarrollo, 2001) y *Las Inversiones Directas de las Empresas Españolas en América Latina desde 2001, Retirada o Replique* (Real Instituto Elcano, julio de 2002).

La crisis de la deuda externa, desencadenada por la incapacidad de México de atender al enorme servicio de su deuda en 1982, sumió en la recesión a muchos de los países de la zona y provocó cambios en las características de la IED de España en Iberoamérica. Hacia 1985, la participación de España en la IED realizada en la zona cayó del 50% al 20%. Inicialmente, el declive de las actividades industriales y del comercio forzó un mayor peso de las actividades financieras como única forma de IED para superar la crisis. Instituciones no financieras comenzaron entonces a invertir, a medida que emergían nuevos grupos económicos en España, y crearon empresas de servicios financieros para llevar a cabo la mayor parte de sus actividades de inversión (cemento, construcción y turismo).

La adhesión de España a la UE en 1986 provocó una oleada de inversiones hacia el exterior mucho más extensa. En ese momento la economía española era más fuerte y estaba más liberalizada, y se había convertido en un objetivo atractivo de la inversión externa de los demás países europeos. Las empresas y los bancos españoles, libres de las restricciones para invertir fuera, comenzaron, así, a compensar la creciente competencia en sus mercados domésticos, relativamente maduros, con inversiones selectivas en el exterior. La liberalización del mercado doméstico, a medida que las directivas encaminadas al logro del mercado único europeo comenzaron a abrirlo, hizo a las grandes empresas españolas más conscientes de la necesidad de reposicionarse dentro de un entorno más competitivo. En un primer momento, el principal destino de esta inversión (un 60% de los flujos) fueron otros países europeos, seguidos a considerable distancia por América Latina, para quien los años de 1980 fueron una “década perdida”.

Entre 1986 y 1993, la inversión española en América Latina se situó en una media anual de 310 millones de dólares (Cuadro 1.3). Las primeras inversiones importantes fueron las de Telefónica (telecomunicaciones) en Chile y Argentina en 1991 y las

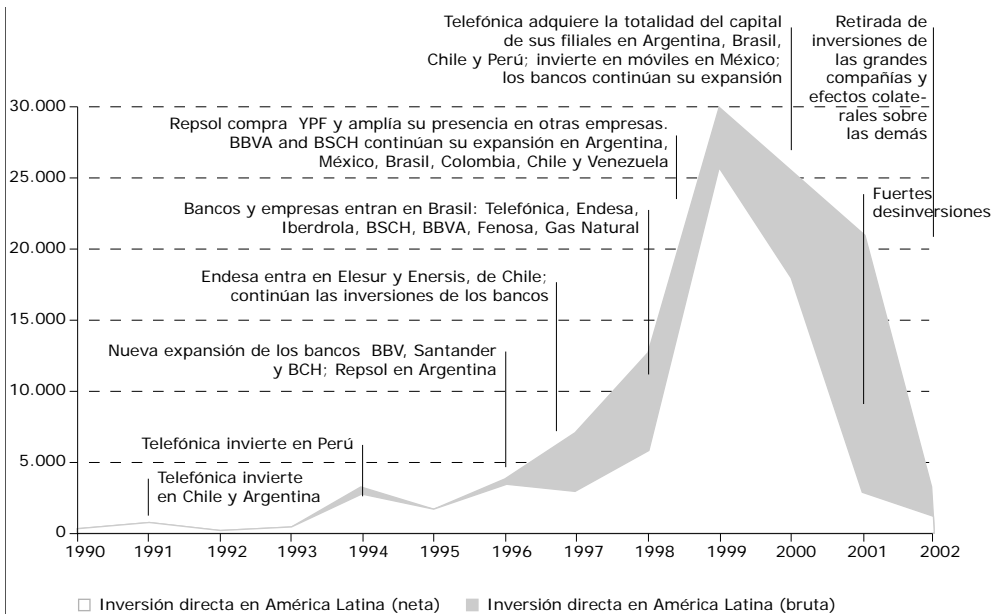
Cuadro 1.3 Distribución geográfica de la inversión española directa en América Latina, 1986-93

País	Millones de \$	%
Argentina	854	34,1
Brasil	228	9,1
Chile	482	19,2
México	312	12,5
Venezuela	340	13,6
Otros países	290	11,6
Total América Latina*	2.506	100,0

(*) Salvo Puerto Rico, Panamá y centros financieros del Caribe.

Fuente: Cálculos de Alfredo Arahuetes a partir de datos del BICE (varios años).

Cuadro 1.4 Inversiones directa de las empresas españolas en América Latina, 1990-2002 (Millones de \$)



Fuente: Alfredo Arahuetes (en *Inversión extranjera directa en América Latina, El papel de los inversores Europeos, BID, 2001*) y cálculos basados en datos de la Dirección General de Comercio E Inversiones, Ministerio de Economía.

Cuadro 1.5 Distribución geográfica de la inversión española directa en América Latina, 1994-99

País	Millones de \$	%
Argentina	21.055	36,0
Brasil	16.444	28,1
Chile	8.884	15,2
Colombia	3.769	6,4
México	2.347	4,0
Perú	3.378	5,8
Venezuela	1.489	2,5
Otros países	1.158	2,0
Total América Latina*	58.524	100,0

(*) Sin Puerto Rico, Panamá y centro financieros del Caribe.

Fuente: Cálculos realizados por Alfredo Arahetes a partir de datos del BICE.

bancarias en varios países (Cuadro 1.4 y Capítulo 2). Telefónica estaba completamente privatizada en 1997 y miró hacia América Latina como su único mercado natural para expandirse. La salida al exterior fue adecuadamente simbolizada por la decisión de la compañía de eliminar de su denominación oficial la expresión “de España”. El grupo de telecomunicaciones dejó de ver como emergentes los mercados de América Latina para considerarlos como la ampliación natural de su mercado doméstico.

El verdadero cambio de dirección, y la consolidación de América Latina como destino de la IED española, tuvo lugar entre 1994 y 1999, cuando la inversión fluye a una media anual de 9.700 millones de dólares (Cuadro 1.5). Argentina fue de nuevo el principal destino de la inversión, con la compra por Repsol de YPF por 14.900 millones de dólares en 1999, operación equivalente a casi el 20% del total de la inversión española en toda Iberoamérica entre 1992 y 2001. El total de la inversión española en el exterior en 1999, la mayor parte en América Latina, representó el 7% del PIB, frente al 2,6% a que equivalieron las entradas de IED. La participación de España en el total mundial de las salidas de inversión directa en el periodo 1997-2001 se mantuvo por encima de su cuota en las exportaciones de bienes y servicios (algo por debajo del 2%). La mayor parte de la inversión española no se dirigió al sector manufacturero, sino a ramas del sector servicios, especialmente a energía, telecomunicaciones y banca, las mismas en las que se centraron las inversiones de EE UU en la zona durante la década de 1990.

En este momento, algunas empresas españolas figuran entre las principales corporaciones con presencia en América Latina:

- Telefónica es el principal grupo de telecomunicaciones en el mundo de habla española y portuguesa;

- Repsol YPF es el principal productor privado de petróleo y gas de la región;
- Endesa es el líder multinacional del sector privado eléctrico de América Latina;
- Dragados es el líder entre las concesionarias de infraestructuras de transporte;
- Santander Central Hispano, que tiene la principal franquicia financiera en la zona en términos de beneficio neto atribuido, junto con el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, acumulan más del 23% de los depósitos bancarios en el conjunto de América Latina y más del 40% de los fondos de pensiones.

En el año 2000 (último para el que se dispone de datos comparables), las empresas subsidiarias de Repsol-YPF, Telefónica y Endesa estaban entre las 30 primeras filiales de empresas transnacionales de América Latina en volumen de ventas. Con unas ventas de 8.600 millones de \$ y unas exportaciones de 1.900, las operaciones de Repsol YPF se colocaron en el tercer puesto, tras las plantas mexicanas de General Motors y Daimler-Chrysler. Ese mismo año, las ventas de Telefónica en América Latina alcanzaron el 57% de sus ventas totales y las de Repsol YPF el 25%.

La fuerte presencia española en América Latina otorga a Madrid una situación privilegiada en la economía de la zona. Existen fuertes lazos emocionales mutuos. Se estima que casi un millón de españoles tuvieron que salir del país por razones políticas después de la guerra civil de 1936-39. Aproximadamente 200.000 permanecieron en el exilio, la mayor parte en Iberoamérica³. Ahora existe un flujo migratorio inverso, hacia

³ Ver *Exilio* (Fundación Pablo Iglesias, 2002) y *Las emigraciones de la guerra civil de 1936-1939*, 3 volúmenes, de Javier Rubio (Librería Editorial San Martín, Madrid, 1977).

España, y por razones económicas. Además, contrariamente a lo que ocurre con otros países europeos, España tiene una relación institucional permanente con América Latina. España es miembro de la Comunidad Iberoamericana de Naciones y, entre 1991 y 2002, participó en 12 reuniones cumbre de Jefes de Estado y de Gobierno, aunque de las mismas se hayan derivado escasos resultados, aparte de buenas intenciones, anualmente reiteradas. En la reunión de 2002, el Presidente del Gobierno español, José María Aznar, pidió al anterior Presidente brasileño, Fernando Henrique Cardoso, el diseño de un plan encaminado a reforzar el *lobby* latino, en la línea de la antigua ‘Commonwealth’ británica o de la propia Unión Europea. La idea es tener un Secretario General con peso e influencia. Durante la Presidencia española de la UE en 2002, España acogió la cumbre de Jefes de Estado y de Gobierno de América Latina, el Caribe y la Unión Europea.

Como miembro fundador de la Unión Monetaria Europea, cuya moneda única está destinada a jugar un papel creciente como fuente de inversión y financiación, España se halla en una posición privilegiada como puente entre la zona euro y América Latina, entre los flujos en dólares y en euros hacia la región. A ello hay que añadir que, en EE UU, el factor hispano es cada vez más importante⁴. Según el censo de 2001, los 37 millones de hispanos equivalían al 13% de la población total, frente al 9% en 1990, el 7% en 1981 y el 4% en 1970 (año en que, por primera vez, el censo utilizó el término “hispano”). Los hispanos se convierten así en la primera minoría étnica, por delante de los afroamericanos (36,1 millones). Este crecimiento de la población hispana es el resultado de lo que Carlos Fuentes llama la “reconquista silenciosa” de los inmigrantes

⁴ Ver *Cultura y Economía Hispana como Nuevo Horizonte de Colaboración*, de Emilio Cassinello (Real Instituto Elcano, 2002).

mexicanos (en 1848 México perdió la mitad de su territorio a favor de EE UU) y de la mayor tasa de fertilidad de las mujeres hispanas. La media de edad de los hispanos de EE UU es de unos 26 años, en comparación con de los 35,3 del conjunto federal. El tiempo y la demografía juegan a favor de la población hispana, que probablemente acaba de alcanzar su masa crítica en EE UU. Tras la de México, España, Colombia y Argentina, la población de habla española de EE UU es la quinta más numerosa del mundo. Por otra parte, de acuerdo con un análisis del censo realizado por la Universidad de Georgia, la capacidad de consumo de los hispanos ha crecido a un ritmo mayor que la de los anglosajones, hasta el punto de que su poder adquisitivo se duplicó con creces entre 1990 y 2001, pasando de 207.500 millones de dólares a 452.400, muy por encima del 67,4% del incremento del poder adquisitivo de la comunidad blanca⁵.

Los lazos económicos de España con la zona se han visto reforzados con el establecimiento en la Bolsa de Madrid, el mayor mercado bursátil de habla hispana y el cuarto de Europa, de un mercado en euros para los principales valores latinoamericanos, así como para la renta fija (Latibex). Este mercado, con una capitalización de 64.499 millones de € a finales de 2002, es el tercero más grande de Iberoamérica, después de los de Sao Paulo y México DF, y ofrece a los inversores europeos la posibilidad de operar en una única moneda, en sus mismas zonas horarias y a través de un sistema electrónico de contratación y liquidación al que ya están acostumbrados. Para las empresas latinoamericanas, así como para las empresas y los bancos españoles radicados en la región, el Latibex realza su perfil en Europa y les abre puertas a la captación de financiación (Cuadro 1.6).

⁵ Ver *US Grapples With "Language of Love"*, de John Authers (Financial Times, January 13, 2003).

Cuadro 1.6 Empresas cotizadas en el mercado de valores latinoamericanos (Latibex)

Compañía	Sector
América Móvil	Telecomunicaciones
Aracruz Celulose	Papel y madera
Banco Bradesco	Inversiones
BBVA Banco Francés	Sector financiero
BBVA Bancomer	Sector financiero
Banco Rio de la Plata	Sector financiero
Banco de Chile	Sector financiero
Bradespar	Inversiones
Cemig	Electricidad
Copel	Electricidad
D&S	Supermercados
Electrobras	Electricidad
Endesa Chile	Electricidad
Enersis	Electricidad
Net Serv. Comunicação	Telecomunicaciones
Petrobras	Petróleo y gas
Santander Bancorp	Sector financiero
Suzano Papel & Celulose	Papel y celulosa
Suzano Petroquímica	Petroquímica
Telmex	Telecomunicaciones
Vale do Rio Doce	Minería
Volcan	Minería

Fuente: Latibex.

Cambios en América Latina

Suele hablarse de América Latina como si se tratara de un conjunto homogéneo, pero en realidad la región se caracteriza por la convivencia de fuertes contrastes y semejanzas. Quizás una de las diferencias regionales más llamativas sea la relacionada con la mezcla de razas de sus habitantes. Hay países, como Bolivia y Guatemala, que todavía tienen un gran porcentaje de habitantes de raza india, sociedades mezcladas, como México y Brasil, con pequeños porcentajes de poblaciones puramente europeas o indias, y países con un gran porcentaje de descendientes europeos, como Argentina, Costa Rica y Chile. La mayor parte de los países tienen, sin embargo, una estructura política similar, basada en un sistema republicano de corte presidencialista y un Congreso elegido formado por uno o dos cuerpos legislativos. La jurisprudencia existente se basa más en el código civil napoleónico que en el inglés. Esta diferencia puede ser relevante cuando confluyen partes contractuales pertenecientes a diferentes sistemas. El código napoleónico es más prescriptivo y tiende a dar menor valor a los acuerdos individuales, mientras que la ley inglesa generalmente concede primacía a los acuerdos entre las partes.

Debido a su enorme tamaño (existen seis zonas horarias entre Tijuana, la ciudad continental más al Oeste, y Recife, la más oriental), América Latina tiene la mayoría de los climas y de las características geográficas del mundo. Existen varios desiertos, desde el del Altar en el Norte de México al de Atacama en Chile. La cordillera de los Andes se prolonga a lo largo de la costa del Océano Pacífico, desde el Norte de México al Sur de Chile. Existe actividad volcánica en varias zonas de esta cadena montañosa. Al Este de la cordillera, en Sudamérica, se extiende la gran cuenca amazónica, por la que fluye el río más caudaloso del mundo, el Amazonas. Extensas planicies de una gran riqueza agrícola se extienden igualmente hacia el Este. En el

istmo de América Central, la cadena montañosa domina el paisaje y conforma la división entre el Atlántico y el Pacífico.

América Latina ha venido estando asociada durante mucho tiempo con golpes militares, algunos de ellos rayando en lo surrealista, con la insurgencia guerrillera, con escandalosos niveles de corrupción y con economías subdesarrolladas dominadas por la explotación de recursos naturales (las llamadas repúblicas bananeras). Como señala el historiador Felipe Fernández Armesto, la región ha llegado a estar estigmatizada por una serie de palabras desgraciadamente célebres: *junta*, *pronunciamiento*, *cacique*, *guerrilla*, *cártel*, *caudillismo*⁶. Los lectores de las novelas del “realismo mágico” de Gabriel García Márquez que conozcan bien América Latina, verán cómo su mundo de ficción está muy próximo al real. Sin embargo, en la última década, la región ha experimentado profundas transformaciones, que van desde la configuración de un mercado más transparente hasta reformas democráticas encaminadas al reforzamiento de lazos con las principales economías del mundo⁷.

⁶ Ver *The Americas, a Hemispheric History*, de Felipe Fernández-Armesto (Phoenix Press, 2003).

⁷ A los lectores que deseen conocer una teoría sobre por qué América Latina está todavía marcada por la penuria económica, mientras EE UU y el Reino Unido se han convertido en economías poderosas, les recomiendo la lectura de *The New World of the Gothic Fox*, de Claudio Véliz (University of California Press, 1994). Véliz utiliza las sugerentes metáforas del zorro y el puercoespín, desarrolladas por el filósofo de Oxford Isaiah Berlin, para describir formas opuestas de pensar; y las aplica a la cultura, al sistema económico y a la historia de las Américas de habla inglesa y de habla española, para iluminar las causas de sus vastas diferencias. Los británicos llevaron al Nuevo Mundo una habilidad para prosperar ante la diversidad y el cambio, forjada en la Revolución Industrial y reflejada en su peculiar estilo gótico. Sus descendientes se convirtieron en los “zorros góticos” de la metáfora de Berlin. Los ibéricos, como contraste, llevaron una tradición cultural representada por el gran templo barroco, un monumento a su exitoso intento de detener el cambio que amenazaba su momento imperial. El Nuevo Mundo hispano se convirtió en una sociedad de “puercoespines barrocos”, de pensamiento único, sistemática, racionalista. España se convirtió en zorro en la segunda mitad del siglo XX. Igualmente revelador es el capítulo 20 de *The Wealth and Poverty of Nations*, de David S. Landes (W.W. Norton & Company, 1998).

Debido a ello, América Latina, al contrario que la mayor parte de África, despierta en el mundo un mayor interés y corre menos riesgos de ser “dada por perdida”, ya que genera el 5% del PIB mundial, importa anualmente bienes por alrededor de 250.000 millones de dólares, tiene una deuda externa de más de 700.000 millones de dólares, la mayor parte en manos de inversores de países desarrollados, y acumula inversión extranjera directa por más de 500.000 millones de dólares. En el año 2000, el continente africano (excluida Sudáfrica) recibió de los países de la OCDE 7.200 millones de dólares de IED (0,7% del total), frente a los 68.300 que fueron derivados hacia Iberoamérica (6,4% del total mundial). Ese mismo año, África, por sorprendente que ello pueda parecer, recibió la misma cuantía que Finlandia (con una población de 5 millones de habitantes).

La base macroeconómica de los países latinoamericanos en su conjunto presenta síntomas de mayor solidez como resultado de una mayor disciplina fiscal y de la liberalización. Como ejemplos, la tasa media de inflación de la zona (incluido el Caribe) cayó de un 872% en 1993 (porcentaje ciertamente hinchado por la hiperinflación del 2.477% de Brasil) al 6% en 2001, el crecimiento real del PIB se situó en un promedio del 2,8%, el déficit público en torno al 3,5% del PIB, y la deuda externa en proporción a las exportaciones pasó del 263% al 178%. La renta per cápita creció un 55% en los años 90, tras haber descendido un 20% en la década anterior. Y la renta per cápita, en términos de poder adquisitivo, creció un 29%. Los tipos de cambio son todavía volátiles, pero menos que en el pasado, y dos países han seguido a Panamá en la adopción del dólar como moneda: Ecuador se pasó al billete verde en 2000 y El Salvador en 2001.

El sector empresarial es también más dinámico. El número de empresas latinoamericanas que cotizan en la Bolsa de Nueva York y en el Nasdaq ha pasado de una en 1990 a más de 100 actualmente. Adicionalmente, la democracia está más firmemente

enraizada, siendo Fidel Castro el único dictador que queda en la región. Todos estos factores han contribuido a facilitar la estabilidad económica y a hacer de la zona un mercado más estable para la inversión. En 2002, cuatro países latinoamericanos estaban en el ranking de los 49 más competitivos del mundo que elabora el International Institute for Management and Development (IMD): Chile (en el puesto 20, por encima del 23 de España), México (en el 41), Venezuela (en el 48) y Argentina (en el 49).

No obstante, la zona está todavía infectada por unos altos niveles de corrupción (Cuadro 1.7). En 2002, los EE UU retiraron el visado al antiguo Presidente de Nicaragua Arnoldo Alemán tras haber sido acusado de apropiarse de 100 millones de dólares cuando estaba en el poder. La pobreza, reflejada en un permanente bajo nivel de desarrollo humano, se extiende por todas partes (Cuadro 1.8). La Comisión Económica para América Latina y el Caribe estimaba, en el *Panorama Social de América Latina 2001-2002*, que 214 millones de personas viven en la pobreza (con una renta per cápita inferior a 2 dólares diarios) o en la extrema pobreza (con menos de un dólar). De acuerdo con el Fondo de las Naciones Unidas para la Infancia (Unicef), casi medio millón de niños latinoamericanos mueren anualmente de enfermedades curables, entre las que se encuentran deshidrataciones y enfermedades respiratorias. El número de niños huérfanos como resultado de la extensión del sida alcanzó los 195.000 en 2002, colocando a América Latina y el Caribe en el segundo lugar tras el África subsahariana⁸.

Todos los países iberoamericanos, excepto Chile y Uruguay, puntúan por debajo de 5, en una escala de 0 a 10, en el índice de percepción de corrupción de 2002 elaborado por *Transparency International*. Solamente Chile tiene un grado de corrupción comparable

⁸ Ver *The State of the World's Children 2003* (Unicef, December 2002).

Cuadro 1.7 Índice de Percepción de Corrupción

Ranking*	País	Puntuación en 2002
17	Chile	7,5
20	España	7,1
32	Uruguay	5,1
45	Brasil	4,0
	Perú	4,0
57	Colombia	3,6
	México	3,6
59	República Dominicana	3,5
62	El Salvador	3,4
67	Panamá	3,0
70	Argentina	2,8
71	Honduras	2,7
81	Guatemala	2,5
	Nicaragua	2,5
	Venezuela	2,5
89	Bolivia	2,2
	Ecuador	2,2
	Haití	2,2
98	Paraguay	1,7

(*) Sobre un total de 102 países.

Nota: La puntuación se refiere al grado de corrupción percibido por empresarios y analistas de riesgos, y oscila entre 10 (inexistencia de corrupción) y 0 (corrupción muy alta).

Fuente: Transparency International (Berlín).

Cuadro 1.8 Índice de Desarrollo Humano de las Naciones Unidas en algunos países de América Latina y en España

Ranking ¹	Esperanza de vida al nacer (años)	Tasa de alfabetización (% de la población de 15 ó más años)	Tasa de escolarización (%)	PIB per cápita (PPA en \$)	Índice de Gini, de distribución de la renta ²
	2000	2000	1999	2000	
21. España	78,5	97,6	95	19.472	32,5
34. Argentina	73,4	96,8	83	12.377	N/D
38. Chile	75,3	95,8	78	9.417	56,6
54. México	72,6	91,4	71	9.023	53,1
68. Colombia	71,2	91,7	73	6.248	57,1
69. Venezuela	72,9	92,6	65	5.794	49,5
73. Brasil	67,7	85,2	80	7.625	60,7
82. Perú	68,8	89,9	80	4.799	46,2

(1) Sobre un total de 173 países.

(2) El índice de Gini mide el grado de desigualdad en la distribución personal de la renta o del consumo. Un valor 0 indica igualdad perfecta, un valor 100 máxima desigualdad o concentración. La muestra para esta información tuvo lugar entre 1987 y 1996.

Fuente: UN Human Development Report, 2002.

al de los países desarrollados: se sitúa en el puesto 17 de un total de 102 países, con una puntuación de 7,5, por encima de España, que ocupaba el puesto 20, con 7,1 puntos. Paraguay aparece como el tercer país más corrupto del mundo. Entre los 173 países que figuran en el Índice de Desarrollo Humano de las Naciones Unidas (UNHDI) de 2002, Argentina, en la posición número 34, era el país más cercano a España (en el puesto 21), mientras Perú, el país más pobre, ocupaba el 82. De todas formas, hay que tener en cuenta que estos datos no recogen, por lo que se refiere a Argentina, los devastadores efectos de la crisis de 2001.

Sin embargo, se ha registrado una mejora significativa en la esperanza media de vida –uno de los componentes del UNHDI– gracias al avance de los cuidados médicos. Ha subido de 64 años en el inicio de la década de 1980 a 70,4 en 1999, aunque existen grandes diferencias entre países⁹. Haití, con 53 años, tiene la más baja esperanza de vida; la de Brasil, con 68, queda por debajo de la media y la de México, con 73, por encima. Se ha atemperado también el problema demográfico, con un significativo descenso de la tasa de natalidad. En México, por ejemplo, las parejas tienen ahora 2,3 niños frente a 6 al principio de los años 70, según datos del censo del Consejo Nacional de Población. A lo largo de las próximas décadas, no habrá escasez de jóvenes en la población activa, pero la población será más estable, suavizando consecuentemente la presión sobre las infraestructuras.

A pesar de estos problemas y del hecho de que la región como conjunto entró en 2002 en recesión, los latinoamericanos no han perdido la fe en la democracia, gradualmente restaurada en diferentes niveles según países. Este es otro factor positivo para los inversores. El sondeo de 2002 del Latinobarómetro, realizado en 17 países, mostraba un mayor apoyo a

⁹ Ver *Health in the Americas* (Pan American Health Organization, 2002).

la democracia que el de 2001 en todos ellos excepto en Uruguay y Costa Rica, aunque en ambos todavía con niveles elevados, y Perú (Cuadro 1.9). Sin embargo, en todos los países, salvo en cuatro, el apoyo era inferior al de 1996. Además, si se ponderan los resultados con el tamaño de la población, éstos apuntan a que sólo la mitad de los latinoamericanos son convencidamente demócratas. El retorno de dirigentes populistas (casos de Venezuela y Ecuador) constituye una amenaza real para la democracia. El Latinobarómetro ha venido realizando encuestas de opinión similares de forma regular desde 1996, por lo que ofrece un buen indicador de los cambios a lo largo del tiempo y entre países.

Las grandes variaciones por países en el ranking de corrupción y en el nivel de desarrollo humano, y más todavía en el comportamiento macroeconómico (ver Capítulos 3-6), ponen de manifiesto otro cambio muy importante que ha tenido lugar en América Latina: contrariamente a lo que está ocurriendo en Europa, la región se configura cada vez menos como un bloque homogéneo en términos económicos. Las economías más importantes –México, Brasil, Chile, Venezuela y Argentina– se diferencian entre sí cada vez más, tanto en lo que se refiere a las relaciones económicas como en las decisiones de los inversores externos, crecientemente selectivos. Así, por ejemplo, México ha evolucionado más en sintonía con la economía de EE UU a partir de formar parte del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (NAFTA) en 1994, junto con los Estados Unidos y Canadá. Mientras Europa y América del Norte se están integrando cada vez más en mercados más extensos, América Latina se está fragmentando económicamente. Brasil, Chile y México han ido adelante con reformas y una mayor integración en la economía global (y ello ha contribuido a aumentar de manera sustancial su participación en PIB de la zona, que ha pasado del 57% en el inicio de la década de 1970 a casi el 80% actualmente), mientras que Argentina y Venezuela están inmersas en problemas económicos y políticos que dificultan su

Cuadro 1.9 ¿Es la democracia preferible a cualquier otra forma de gobierno?*

	1996	2000	2001	2002	Cambio desde 1996
Honduras	42	64	57	57	15
Venezuela	62	61	57	75	13
México	53	45	46	63	10
Nicaragua	59	64	43	63	10
Uruguay	80	84	79	78	-2
Ecuador	52	54	40	49	-3
Costa Rica	80	83	71	77	-3
Chile	54	57	45	50	-4
Argentina	71	71	58	65	-6
Perú	63	64	62	57	-6
Guatemala	51	45	33	45	-6
Bolivia	64	62	54	56	-8
Brasil	50	39	30	37	-13
Paraguay	59	48	35	45	-14
El Salvador	56	63	25	40	-16
Panamá	75	62	34	55	-20
Colombia	60	50	36	39	-21

(*) Porcentaje de respuestas afirmativas. Ordenación por el incremento experimentado por las respuestas afirmativas. No se incluyen las respuestas "No sabe"/ "No contesta".

Fuente: Latinobarómetro.

crecimiento. Brasil (con el 32% del PIB de la región) y México (con el 42%) han demostrado una fortaleza mayor que en el pasado ante las crisis del mercado, a pesar de su persistente vulnerabilidad. Ambos países acumulan conjuntamente más de la mitad de la población de América Latina. México y Chile son países atractivos desde el punto de vista de la inversión (están catalogados como *investment-grade* por las agencias de rating), lo cual significa que el riesgo de impago es mínimo y que los inversores institucionales, incluidos los fondos de pensiones de EE UU, tienen más posibilidades de invertir en sus mercados financieros.

Factores determinantes de las decisiones de inversión

La decisión de las empresas españolas de invertir en América Latina está motivada por más factores que el hecho de compartir una lengua y una cultura comunes (aparte de que en Brasil la lengua es el portugués, aunque el español se está enseñando cada vez más en las escuelas), factores ambos que hacen de la zona su mercado natural de expansión. Estos factores, a pesar de su importancia, no explican suficientemente por qué las multinacionales españolas, y un grupo significativo de medianas empresas, han decidido invertir con tal decisión en esta parte del mundo y correr unos riesgos superiores a lo considerado normal. Es cierto que todas las inversiones encierran riesgos, pero las realizadas en Iberoamérica, una región caracterizada por su inestabilidad económica y política, son particularmente arriesgadas.

Un cierto número de factores locales han jugado un papel clave en el empuje inversor, tales como la privatización de las empresas públicas de telecomunicaciones, electricidad, agua y gas, la liberalización de los mercados financieros y, en algunos casos, la privatización de la banca pública. Telefónica y Repsol y los bancos Santander Central

Hispano (SCH) y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) fueron atraídos por las privatizaciones a buen precio en un mercado poco desarrollado y en rápida expansión, todavía con un elevado nivel de proteccionismo. Entre 1997 y 1999, las empresas españolas se impusieron a otros competidores y adquirieron siete de las nueve mayores empresas privatizadas en América Latina. Aparte del SCH y el BBVA, el grueso de la inversión ha provenido de un grupo de empresas de larga tradición oligopólica y recientemente privatizadas (Telefónica, Repsol y Endesa han sido empresas públicas u oligopolios hasta hace pocos años).

Los bancos, por ejemplo, han logrado ganar cuota de mercado en América Latina con un coste notablemente inferior al que hubieran tenido que pagar en los mercados maduros europeos. El Servicio de Estudios del BBVA calcula que, en términos aproximados, sobre la base de la capitalización bursátil total de los grandes bancos de cada país y de su cuota de depósitos a finales de 1999, ganar un punto de cuota en Alemania costaba 2.200 millones de dólares en 1999 si ello se realizaba mediante la compra de acciones de los grandes bancos. La misma cuota hubiera representado un desembolso de 196 millones en Argentina o de 205 en México.

La Naciones Unidas prevén que la población europea se reduzca a lo largo de los próximos 50 años (de 727 a 603 millones); por contra, se espera que la población de América Latina (incluido el Caribe) pase de 519 millones en 2000 a 806 en 2050. El potencial de crecimiento económico es también mayor que en Europa y las reformas estructurales emprendidas en varios países ampliarían el margen de crecimiento.

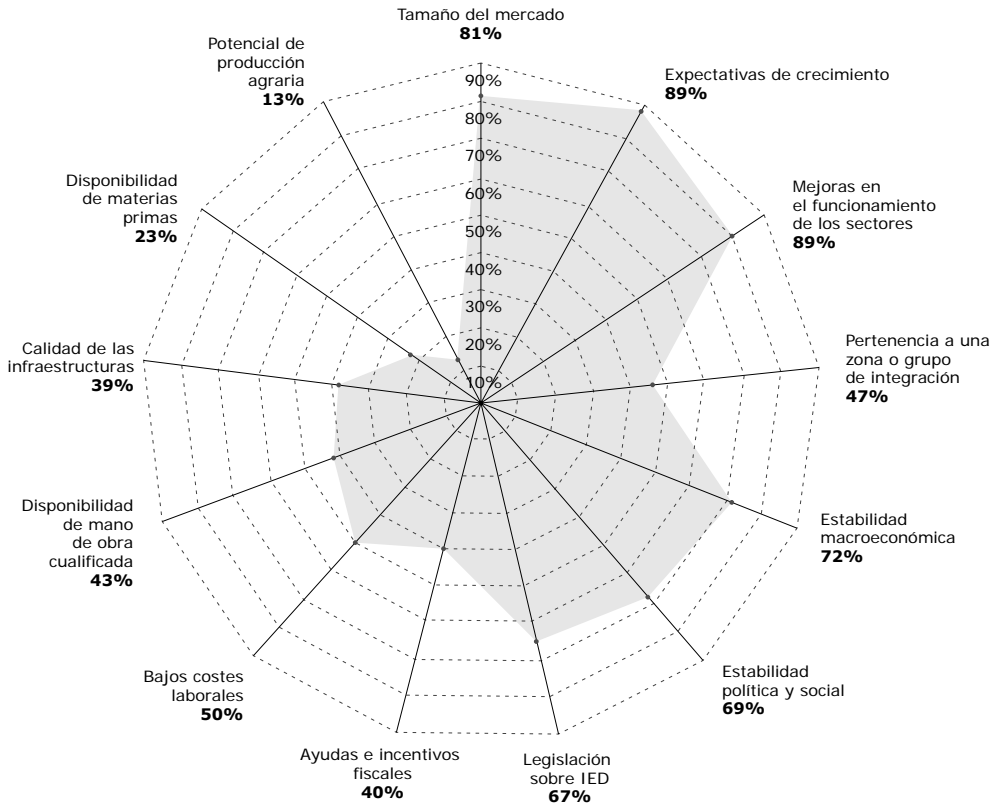
Las empresas españolas han invertido en América Latina con la mirada puesta en los mercados domésticos de la zona. Muchos sectores del mercado español han

alcanzado ya un elevado grado de madurez, en fuerte contraste con los países latinoamericanos. De acuerdo con una encuesta, que cubre 107 empresas españolas con inversiones en América Latina, encargada por la Oficina Especial en Europa del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y realizada por el ICEX en 2000-2001, los dos principales determinantes en sus decisiones de inversión fueron el tamaño del mercado y sus perspectivas de crecimiento (Cuadro 1.10). También aparecían como significativas las mejoras en la búsqueda de eficiencia en sus estrategias globales de producción/márketing. Apuntaban igualmente que los mercados serían estables desde el punto de vista macroeconómico, político y social y que la legislación aseguraría un tratamiento adecuado a la inversión extranjera. Estos factores son esenciales, en contraste con la relativamente baja importancia otorgada a otros factores, tales como la pertenencia a una zona de integración, la existencia de apoyos o incentivos fiscales, bajos salarios, disponibilidad de mano de obra cualificada, calidad de las infraestructuras, acceso a materias primas y producción agraria¹⁰.

Los principales obstáculos desincentivadores de la inversión en América Latina que declaran las empresas españolas son la burocracia y las regulaciones locales, la

¹⁰ En su *Explaining International Production* (Unwin, 1998), John Dunning sugiere que las empresas invierten de forma directa porque tienen las ventajas de la propiedad, se sienten atraídas por los factores locacionales de los países receptores y deciden explotar las ventajas de la internacionalización de actividades en lugar de hacerlo a través del mercado. Las ventajas del control de la propiedad (tecnología, organización y gestión, *know-how*, marca y marketing) compensan los costes y desventajas que las empresas afrontan cuando invierten de forma directa en entornos relativamente desconocidos. De acuerdo con la teoría de Dunning, los activos intangibles componen los principales determinantes de la inversión directa. Tal es el caso de empresas españolas de tamaño medio, como Viscofan (envases de plástico y papel) y las editoriales Planeta y Santillana; pero las grandes empresas, como los bancos Santander Central Hispano y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria y Telefónica, han establecido una imagen de marca, poseen ventajas organizativas y de gestión y mantienen una estrategia agresiva de internacionalización.

Cuadro 1.10 Factores determinantes de la inversión española en América Latina*



(*) Porcentaje de respuestas afirmativas sobre el total.

Fuente: Banco Interamericano de Desarrollo, Encuesta 2000-2001.

inestabilidad política y económica y la violencia (Cuadro 1.11). En la encuesta se citan además como problemas menos serios: la dificultad para repatriar beneficios, los elevados impuestos, la escasez de mano de obra cualificada, el escaso desarrollo del mercado de capitales, la pobreza y los problemas sociales y las deficientes infraestructuras.

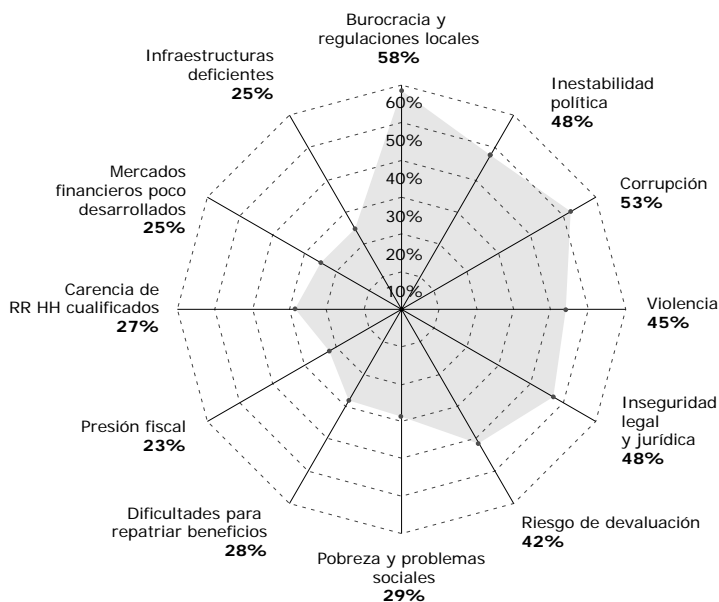
Las empresas necesitaban también diversificar sus riesgos fuera de Europa, con un ciclo económico muy similar al de España, y las inversiones en América Latina tienen una importancia estratégica en un mundo crecientemente globalizado, reforzando así la posición de las empresas españolas con respecto a otras grandes corporaciones europeas y de EE UU. Adicionalmente, España tiene una sobreoferta de directivos cualificados y, tras la entrada en la UME, acceso a capital en euros y a bajo tipo de interés con que atender las demandas de los mercados emergentes.

Principales receptores de la inversión española en América Latina

Argentina, Brasil, Chile y México absorben alrededor del 85% de la inversión española directa en América Latina, correspondiendo el 12% a Colombia, Perú y Venezuela. El resto se ha dirigido a Bolivia, Cuba, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua (Cuadro 1.12).

Entre 1992 y 2000, el país que más IED de origen español recibió fue Argentina. El país se convirtió en particularmente atractivo a partir de 1994 (ver el Capítulo 3), como resultado de las oportunidades surgidas de la privatización de los sectores de la energía y de las telecomunicaciones. El segundo país ha sido Brasil (ver el Capítulo 4), donde el volumen de inversión fue relativamente pequeño en comparación con el tamaño de su economía hasta que entró en vigor, en 1994, el “Plan Real” y se inició un proceso de

Cuadro 1.11 Principales obstáculos a la inversión española directa en América Latina



(*) Porcentaje de empresas que citan la causa como muy importante.
Fuente: Banco Interamericano de Desarrollo, Encuesta 2000-2001.

Cuadro 1.12 Principales orígenes y destinos de la inversión española directa en América Latina, cifras acumuladas 1992-2001 (millones de €)

Origen\Destino	Argentina	Brasil	Mercosur	Colombia	Venezuela	Pacto Andino	Chile	México	Total
EU-15	39.485	67.379	107.456	4.010	6.712	16.409	10.678	20.682	161.701
España	26.281	26.292	53.488	2.667	1.607	8.232	7.816	9.197	80.479
Francia	5.002	9.995	15.246	229	1.594	2.554	555	1.628	20.247
Países Bajos	615	9.067	9.326	-424	1.064	1.715	1.492	2.579	15.932
Reino Unido	1.626	4.757	6.000	552	-126	1.152	349	3.666	13.175
Alemania	2.116	3.625	5.851	502	1.275	1.673	418	1.751	9.966
Portugal	29	9.543	9.573	0	2	16	11	32	9.773
Italia	1.308	2.808	4.061	28	74	88	47	144	4.412
Otros UE	2.508	1.293	3.913	455	1.222	979	-10	1.684	7.715
EE UU	9.124	32.561	36.799	2.615	10.740	3.522	9.166	46.389	97.732

Nota: Mercosur está formado por Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay, y el "Pacto Andino" por Bolivia, Colombia, Perú y Venezuela.

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Eurostat y Bureau of Economic Analysis para los datos de EE UU.

liberalización económica y de privatizaciones. En este momento, Brasil tiene el mayor volumen de inversión española, al no haberse detenido el proceso inversor, mientras que en Argentina ha habido desinversiones debido a la crisis.

Chile (ver el Capítulo 4) ha recibido un volumen de inversión por encima el tamaño relativo de su economía. El país, que fue pionero en muchas de las reformas que estimularon a América Latina en los primeros años de la década de los 90, tiene la economía más desarrollada de la región. Por lo que se refiere a México, desde 1993, la IED española en este país destacó de la dirigida a otros, al concentrarse en actividades comerciales, industrias metálicas y seguros (ver el Capítulo 5). La ausencia de inversión española en bancos, debido a las severas restricciones existentes, cambió drásticamente a raíz de la liberalización del sistema financiero tras las crisis cambiaria de 1994-95. El relativamente bajo nivel de inversión española en México, comparado con el tamaño de la economía del país (su PIB a los tipos de cambio de mercado es similar al de España), se debe a la pertenencia de México, desde 1994, al Tratado de Libre Comercio de América del Norte (NAFTA). Lógicamente, el NAFTA ha impulsado las inversiones de EE UU y Canadá en el país.

Comercio con América Latina y competencia entre la Unión Europea y los Estados Unidos

América Latina en su conjunto recibe aproximadamente el 5% del total de las exportaciones de España, la mitad de la que recibe el pequeño país vecino que es Portugal (Cuadro 1.13). Una de las razones de este reducido comercio estriba en el hecho de que las empresas españolas, especialmente las grandes, “se han saltado las barreras arancelarias” con su inversión directa, orientada a producir para los mercados locales, lo cual reduce la

Cuadro 1.13 Comercio de España con América Latina y porcentaje del total de exportaciones e importaciones, 1999-2002* (millones de €)

	1999	% del total	2000	% del total	2001	% del total	2002	% del total
Exportaciones	5.299	5,0	5.991	4,8	6.409	4,9	5.407	4,5
Importaciones	4.797	2,8	6.315	3,7	6.598	3,8	6.865	4,5

(*) Once primeros meses

Fuente: ICEX.

importancia del acceso a los mercados vía exportaciones¹¹. Efectivamente, la presencia de empresas españolas no ha modificado mucho su capacidad exportadora, a pesar de que Eads Casa, la compañía militar española de transporte, filial del gigante europeo de armamento Eads, fue seleccionada en noviembre de 2002 por el Consejo Nacional de Defensa de Brasil para dos contratos aéreos por valor de 600 millones de €. Pero tampoco América Latina es un gran socio comercial. En 2000, la importación total de bienes de la región significaba el 6,2% del total mundial (el 4,1% en 1991) y el 5,8% las exportaciones (el 4,1% en 1991), en comparación con el 34,6% y el 35,9%, respectivamente, de la Unión Europea. Y si bien es cierto que las cifras europeas incluyen las transacciones intracomunitarias, excluidas éstas, la participación en el comercio internacional de la UE (tanto en exportaciones como en importaciones) alcanzaba el 14,1% en 2000.

Los principales bienes que España exporta a América Latina son productos químicos, vehículos y, en tercer lugar, componentes, equipos y accesorios del sector de automoción (Cuadro 1.14). La estructura de las exportaciones ha cambiado poco a lo largo de la última década. Las principales importaciones desde América Latina son combustibles y lubricantes, semillas y frutas y pescado fresco y congelado, junto con mariscos (Cuadro 1.15). Pero el crecimiento más rápido de la "importación" lo han registrado los inmigrantes: el número de latinoamericanos residentes en España ha pasado de 83.257 en 1991 a más de 700.000 en 2003. Esta cifra puede aumentar notablemente en los próximos años, si se tiene en cuenta que unos 850.000 descendientes de españoles, de acuerdo con una ley aprobada en enero de 2003, pueden optar a retornar a España legalmente. La ley permite a los hijos y nietos nacidos fuera de España, pero descendientes de mujeres españolas, reclamar la nacionalidad española, un derecho que anteriormente sólo estaba reservado a los descendientes por vía

¹¹ Ver *El Cambiante Triángulo Transatlántico*, de Paul Isbell (Economía Exterior, Madrid, verano 2001)

Cuadro 1.14 Principales exportaciones españolas a América Latina por productos*

Producto	% del total de exportaciones a América Latina
Productos químicos	13,6
Vehículos	8,1
Equipamiento, componentes y accesorios del automóvil	7,7
Libros y publicaciones en general	5,4
Defensa y seguridad	3,6
Productos de acero	3,0
Materiel eléctrico	2,8
Textil, vestido y confección	2,8
Electrónica y ordenadores	2,8
Productos cerámicos	2,4

(*) Once primeros meses de 2002.

Fuente: ICEX.

Cuadro 1.15 Principales importaciones españolas desde América Latina por productos*

Producto	% del total de importaciones desde América Latina
Combustibles y lubricantes	27,6
Pescado fresco y congelado y mariscos	11,0
Semillas y frutas	10,8
Piensos	9,0
Productos no elaborados	7,9
Flores	4,6
Productos químicos	4,4
Productos de acero	3,4
Productos metálicos semi-elaborados	2,0
Carne	1,7

(*) Once primeros meses de 2002. Source: ICEX.

Cuadro 1.16 Principales mercados españoles en América Latina*

País	% del total de exportaciones a América Latina
México	39,2
Brasil	17,3
Venezuela	10,5
Chile	7,0
Argentina	5,0
Colombia	4,8
Perú	2,6
Ecuador	2,5

(*) Once primeros meses de 2002.

Fuente: ICEX.

masculina. Volviendo a las relaciones comerciales, los mayores mercados de España en la región son México y Brasil (Cuadro 1.16).

Estados Unidos comenzó a competir más duramente con la Unión Europea hacia 1990, cuando George Bush padre anunció sus premisas para el Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA). Con 34 países, 800 millones de habitantes y el 40% del PIB mundial, el ALCA sería el bloque comercial más grande del mundo. La Unión Europea ampliada de 2004, con 25 países, tendría una población superior a 455 millones y generaría el 22% del PIB mundial. Ambos bloques llevan tiempo pisándose los talones mutuamente, en parte por la emergencia de una interlocución más sólida para reforzar las relaciones comerciales transatlánticas tras la entrada de España y Portugal en la Comunidad Europea (CE) en 1986¹². La ampliación de la CE en 1986 extendió el foco de atención de Europa hacia el Sur, centrado hasta entonces en las antiguas colonias de los primeros Estados miembro. Otro factor fue la crisis de América Central durante la década de 1980, que atrajo la atención de Europa hacia el istmo, y a continuación hacia la región en su conjunto. La CE, y España particularmente, sostuvo una posición independiente de EE UU y de la Unión Soviética y asumió un mayor compromiso en la pacificación y reconstrucción de América Central, a través del proceso de paz de San José (explícitamente mencionado en el preámbulo del acuerdo de paz de Esquipulas de 1987).

El proceso de aprobación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (NAFTA) entre EE UU, México y Canadá fue paralelo a las negociaciones del Tratado de Maastricht en Europa (que fijó las condiciones de entrada en la Unión Monetaria Europea y el lanzamiento del euro). La primera cumbre de las Américas, que tuvo lugar en Miami en

¹² Ver el primer Capítulo de *Integration and Trade in the Americas* (Banco Interamericano de Desarrollo, 2002).

1994 bajo la Presidencia de Clinton, coincidió con el nacimiento del NAFTA y la decisión de la UE de alcanzar un acuerdo de libre comercio con Mercosur (principal bloque comercial de América Latina, integrado por Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay), acuerdo que todavía no había sido alcanzado a finales de 2002. El primer acuerdo de libre comercio de la UE con un país del hemisferio occidental tuvo lugar con México, entrando en vigor en julio de 2000. Un acuerdo similar se alcanzó con Chile en abril de 2002. En julio de ese mismo año, el Presidente George W. Bush logró de la Cámara de Representantes una autorización, ratificada por el Senado en agosto, para la negociación de acuerdos comerciales por la vía de urgencia (conocida ahora como *Trade Promotion Authority* –Autoridad para la Promoción Comercial– o TPA). Se trata de un procedimiento que permite a la Casa Blanca la suscripción de acuerdos comerciales que el Congreso puede aprobar o rechazar, pero no enmendar. Creada en 1974, el Congreso otorgó esta vía de urgencia a seis presidentes sucesivos, pero quedó en suspenso en 1994.

En este contexto, Chile y los EE UU anunciaron un acuerdo de libre comercio en diciembre de 2002, que entrará en vigor en 2004. El acuerdo elimina todas las barreras sobre aproximadamente el 85% de los 8.800 millones de dólares que significa el volumen comercial entre ambos países. Las restricciones comerciales restantes serán paulatinamente eliminadas a lo largo de 12 años.

La renovación de la autorización y la propuesta de Washington a la Organización Mundial de Comercio de reducir los subsidios agrícolas y los aranceles de los productos manufacturados dan un ímpetu renovado al ALCA, estancado durante largo tiempo. Las negociaciones pertinentes podrían estar terminadas en 2005. En 2003, EE UU ha iniciado la negociación de un acuerdo de libre comercio con América Central como una ampliación del NAFTA.

Impacto de la crisis argentina

La dramática crisis de Argentina ha extendido un panorama sombrío sobre la inversión española directa en toda América Latina y ha suscitado preguntas sobre si las empresas hubiesen tenido que haber diversificado más sus riesgos. Argentina acumula más de un tercio de la inversión total en América Latina. Su economía saltó por los aires tras la mayor crisis de la deuda de su historia; la moneda perdió más del 70% de su valor en 2002; el sistema bancario estuvo al borde del colapso; y la tasa de paro superó el 20%. Según un informe de la Cámara Española de Comercio en Argentina, el valor neto de las 11 principales filiales de empresas no financieras (Telefónica, Endesa, Repsol-YPF, Gas Natural, Dragados, Mapfre, Aguas de Barcelona, Indra, Acesa, Prosegur y Molins-Uniland) cayó en un 83% entre septiembre de 2001 y septiembre de 2002 (a 2.500 millones de dólares)¹³. La crisis puso a prueba los nervios de más de un directivo empresarial; pero estas empresas han sobrevivido a lo que Emilio Botín, el Presidente del Santander Central Hispano, calificó como una “tormenta perfecta”. Mango, sin embargo, decidió salir de Argentina en 2003 y cerró sus cuatro tiendas de vestidos. La decisión fue sencilla dada su pequeña presencia en el país, pero éste no es el caso de las 11 grandes empresas no financieras y de los dos grandes bancos (SCH y BBVA).

El desbarajuste del país y sus efectos inducidos han reducido drásticamente los beneficios en 2001 y 2002. Las empresas continúan siendo rentables, pero mucho menos que en el pasado, cuando el incremento del beneficio en dos dígitos era la norma. El beneficio neto atribuido de Repsol cayó un 58% en 2001, al tener que aplicar 2.700 millones de euros a provisiones extraordinarias y a dotaciones por fallidos en su holding de

¹³ Ver “Las filiales españolas pierden el 83% de su valor” en *El País* (1 de diciembre de 2002).

Argentina, donde posee YPF, la principal petrolera y productora de gas del país. En 2002, el beneficio neto atribuido subió un 90,4%, hasta alcanzar los 1.950 millones de euros, pero debido en gran medida a la venta de activos (los ingresos extraordinarios crecieron un 183%, situándose en 648 millones de euros). La enorme subida del beneficio neto ocultó una caída del 32,5% de los ingresos de explotación, que cayeron a 3.320 millones de euros, caída debida mayoritariamente al impacto de la crisis argentina. Los beneficios del SCH, que tiene la franquicia o ficha financiera más grande de la región, crecieron un 10% en 2001, frente a incrementos del 25% en 1999 y 2000. El beneficio neto atribuido del BBVA aumentó el 6% en 2001 (22,6% en 1999 y 27,8% en 2000). La crisis de Argentina en particular, y los problemas del conjunto de Iberoamérica en general, han erosionado las ganancias de ambos bancos: el beneficio neto atribuido del BBVA cayó un 27,3% en 2002 (situándose en 1.717 millones de euros) y el del SCH un 9,6% (hasta 2.247 millones de euros) en 2002. El BBVA tuvo que hacer una provisión extraordinaria de 374 millones de euros, para cubrir las pérdidas por devaluación derivadas de la venta de su banco brasileño y amortizar el fondo de comercio sobre sus operaciones en Venezuela, Colombia y Perú. Sin estas provisiones y las derivadas de jubilaciones anticipadas, su beneficio neto atribuido se habría reducido en un 9% en lugar del 27,3% antes señalado. En 2002, el beneficio neto atribuido del conjunto de la banca comercial española bajó un 12%, en gran medida por la erosión de América Latina. Tanto el SCH como el BBVA, que suman conjuntamente casi el 40% de los activos totales del sistema bancario español, adoptaron una posición prudente en relación con Argentina, poniendo al país en cuarentena. Han provisionado todas sus inversiones en el país y han adoptado una presentación contable que neutraliza la contribución del mismo a los resultados consolidados.

La caída del valor de los activos del SCH en Iberoamérica, erosionados por la crisis argentina y la depreciación de las monedas en toda la zona, llevó al banco a continuar

en 2002 con la realización de numerosas ventas, con el fin de reponer sus menguados niveles de capital y reservas. Vendió así el 11,7% de Banesto (su principal banco español participado), el 3% del Royal Bank of Scotland (su más cercano y estratégico aliado), el 24,9% del Serfin Santander (México) al Bank of America y varias participaciones en empresas industriales. Estas operaciones permitieron al SCH aumentar su ratio de solvencia (ratio BIS) desde el 10,8% en septiembre de 2002 al 12,6% al final del año (tras la finalización de la operación con el Bank of America, ya en el 2003, se ha alcanzado un nivel record del 13,8%). El valor mínimo de esta relación, según criterio internacional, está establecido en el 8%.

En 2002, el valor del BBVA se ha visto erosionado en menor medida que el del SCH en su aventura americana, pero también vendió participaciones en algunas empresas, incluidas Repsol y Telefónica. Su ratio BIS se situó en el 12,5% a finales de 2002. También otros grupos financieros que no tienen inversiones directas en la zona –como las cajas de ahorro que no han salido al exterior– han tenido que hacer provisiones importantes, al haber invertido en empresas que sí han realizado allí fuertes inversiones directas.

El precio de las acciones de las grandes empresas españolas (las *blue chips*) ha experimentado una fuerte sacudida a la baja como resultado del llamado “efecto tango”. Hay que tener en cuenta que las compañías con intereses en Iberoamérica suman las tres cuartas partes del volumen de contratación de la Bolsa de Madrid. Las acciones de Telefónica se desplomaron un 43,2% frente a una caída del 35,6% del índice del FTSE Eurotop 300-Telecomunicaciones (cuadro 1.17). Como contraste relevante, las acciones del Banco Popular, el quinto banco más grande de España, aferrado a su rentable negocio de la banca minorista y no expuesto al riesgo iberoamericano, ha visto subir su cotización un 5,6% en 2002. En el mismo año, el beneficio neto atribuido del Popular aumentó un

Cuadro 1.17 Cotización de las principales empresas españolas con inversiones en Iberoamérica en comparación con los índices del FTSE en 2002

Compañía	Caída (%) en la Bolsa de Madrid	Caída (%) del índice sectorial del FTSE
Santander Central Hispano	30,5	27,7 (FTSE Eurotop 300- Banks)
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	34,4	27,7 (FTSE Eurotop 300- Banks)
Telefónica	43,2	35,6 (FTSE Eurotop – Telecommunications)
Endesa	36,5	14,8 (FTSE Eurotop 300 – Electricity)
Iberdrola	8,7	14,8 (FTSE Eurotop 300 – Electricity)
Repsol YPF	23,0	23,0 (FTSE Eurotop 300 Oil Integrated)
Gas Natural	3,4	10,1 (FTSE Eurotop 300)

Fuente: Bolsa de Madrid y FTSE.

12%, y su cuota en el sector de la banca comercial alcanzó por primera vez más del 10% y un año antes de lo programado por el banco. La tasa de retorno sobre los recursos propios (ROE) del Popular fue de las más elevadas de Europa en 2002 (el 27,5%).

La calificación de la deuda también se ha visto afectada por la crisis de América Latina. Moody's, por ejemplo, ha revisado en septiembre de 2002 su previsión a largo plazo de Endesa, la compañía eléctrica, de estable a negativa, y redujo el *rating* de su filial chilena en dos puntos, hasta Baa3, su calificación más baja. En diciembre bajó la calificación a largo plazo del SCH de Aa3 hasta A1 y la referida a la fortaleza financiera de B a B-. Por lo que se refiere a Brasil, Moody's señala que, aunque la situación está en cierta medida estabilizada desde que los *ratings* fueron sometidos a análisis con vistas a una posible revisión a la baja en agosto, y el SCH ha tomado entre tanto medidas decisivas para mitigar los posibles efectos negativos de un escenario adverso, no se descarta la aparición de nuevas dificultades que podrían acarrear nuevos problemas a la significativa presencia del banco en este país. El SCH posee el Banco do Estado de Sao Paulo (Banespa), y esta inversión, con mucho la más importante en América Latina (ver la sección sobre banca en el Capítulo 4), representa un peso relevante en la base de capital del SCH. Dejando aparte las inciertas perspectivas de Brasil, Moody's considera que la estabilidad y la fortaleza del SCH otorgan al banco una calificación Aa.

A toro pasado, es fácil emitir juicios certeros, como lo hacen muchos analistas, y criticar el nivel y la dinámica de la inversión española en Iberoamérica, así como la subsiguiente exposición al riesgo. En retrospectiva, da la impresión de que las empresas y los bancos han ido demasiado deprisa. En el caso de los bancos, como siempre, el motivo ha sido el "instinto gregario": quien sale del rebaño corre riesgos. Trabajaron

sobre la teoría de que si estás dentro del rebaño y las cosas marchan bien, no te quedas detrás de tus iguales; si las cosas van mal, todo el mundo sufre igual y estás protegido por el hecho de que tus problemas son los de todos. Este instinto funciona para las inversiones en la “nueva economía” o en los nuevos mercados (como el iberoamericano). Además, las empresas y los bancos que han invertido en Argentina han sufrido una especie de “síndrome de Estocolmo”, expresión acuñada en los años de 1970 para describir la situación de simpatía de cuatro empleados de banca hacia sus secuestradores. Es más, las grandes empresas mostraron una cierta arrogancia al creer que tenían más información que los mercados sobre la estabilidad monetaria y la relación peso-dólar, y no prestaron atención a las señales de alarma emitidas en forma de “prima de riesgo”, algunas incluso salidas de su propio campo. En lugar de ello, al menos en Argentina, jugaron excesivamente las cartas políticas con la creencia de poder influir con ellas a su favor. La realidad probó su error y mostró los límites del poder económico en el mundo real. Las posibilidades de cambios políticos también fueron infravaloradas. Otros factores que influyeron en las decisiones de inversión, especialmente en el caso de los bancos, estribaron en trasladar la batalla por la supremacía y el tamaño desde el mercado nacional al internacional, ello unido a los conflictos internos que siguieron a las fusiones. También es cierto que algunas pequeñas y medianas empresas invirtieron en América Latina con poca información y poca preparación, simplemente emulando a las grandes y asumiendo que todo marcharía bien.

La debacle argentina suscita también preguntas sobre la eficacia del Fondo Monetario Internacional (FMI) para prevenir y resolver las crisis financieras (ver el Capítulo 3). Michael Mussa, antiguo Economista-Jefe del FMI, ha llegado a señalar en un estudio reciente que el FMI tuvo una gran responsabilidad en el colapso económico de

Argentina.¹⁴ Se han puesto así sobre la mesa algunos requisitos clave de la gestión del Fondo, tales como:

- La adopción de mecanismos encaminados a establecer responsabilidades;
- El fomento de la discusión interna, y disidente, incluyendo la ruptura de la tendencia de muchos técnicos a conceder el beneficio de la duda a los países miembros;
- Una implicación más activa del Comité Ejecutivo del Fondo (como contrapeso de los niveles técnicos y de gestión); y
- Evaluación profunda de los programas del Fondo, especialmente en los países con fuerte apoyo financiero, por la recientemente creada oficina independiente de evaluación.

España no ha sido el único país que ha reducido drásticamente su inversión en América Latina. El total de IED en la región (incluido el Caribe) cayó en 2002 por tercer año consecutivo en un porcentaje estimado del 27%, pasando de 85.000 millones de \$ a 62.000 y parece que continuará haciéndolo en 2003, según la UNCTAD. El reto para España consiste ahora en consolidar su fuerte posición en muchos de los países y en aprovechar las oportunidades que puedan surgir.

¹⁴ Ver *Argentina and the Fund: From Triumph to Tragedy*, de Michael Mussa (Institute for International Economics, July 2002).

Capítulo 2

Los protagonistas

El grueso de la inversión española directa en América Latina ha sido llevada a cabo por menos de una veintena de empresas. Se trata en su mayor parte de grandes compañías de sectores oligopolistas y recientemente privatizadas, que operan además en mercados bastante intervenidos. Tienen posiciones fuertes o incluso de dominio en sus mercados domésticos de telecomunicaciones, electricidad, energía y servicios financieros (Cuadro 2.1). Hay un segundo grupo, más numeroso, integrado por empresas de menor tamaño con ventajas en tecnología, *know-how*, organización y gestión, con marcas conocidas y posicionadas en el mercado (Cuadro 2.2).

Los grandes protagonistas de la inversión extranjera española son Telefónica (telecomunicaciones), los bancos Santander Central Hispano y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Repsol-YPF (petróleo y gas) y las compañías eléctricas Endesa, Iberdrola y Unión Fenosa (Cuadro 2.3). Todas estas empresas han tendido a establecer un control mayoritario de sus filiales en América Latina. Y puede afirmarse que todas se han convertido en operadores con visión global como resultado de sus inversiones en la región. En el caso de Telefónica y Repsol, su apuesta inversora las ha colocado entre las 20 primeras corporaciones transnacionales de carácter no financiero por activos en el exterior (Cuadro 2.4).

En el año 2000 (último año para el que se dispone de información comparativa), la participación de las empresas españolas en los activos exteriores de las 100 primeras empresas transnacionales equivalía al 3,4% de los mismos y su índice de transnacionalidad ascendía al 41,6%, frente al 76,9% del Reino Unido, el 48,6% de Italia y el 77,3% de Finlandia. El índice de transnacionalidad es el promedio de tres ratios: activos exteriores sobre activos totales, ventas en el exterior sobre ventas totales y empleo en el exterior sobre empleo total.

Cuadro 2.1 Principales empresas españolas inversoras en América Latina

Empresa	Sector
Santander Central Hispano	Financiero
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	Financiero
Mapfre	Seguros
Telefónica	Telecomunicaciones
Repsol	Hidrocarburos
Iberia	Transportes
Endesa	Electricidad
Iberdrola	Electricidad
Unión FENOSA	Electricidad
Dragados	Construcción
Ferrovial Agroman	Construcción
SACYR	Construcción
Empresa Nacional de Celulosa	Papel
Aguas de Barcelona	Agua
Gas Natural	Gas
Tabacalera	Tabaco
Azucarera Ebro	Alimentación

Fuente: Alfredo Arahuetes, Capítulo dedicado a España en Inversión extranjera directa en América Latina. El papel de los inversores europeos (Banco Interamericano de Desarrollo, 2001).

Cuadro 2.2 Otras empresas españolas con inversiones en América Latina

Empresa	Sector
Fagor	Electrodomésticos
Ficosa	Partes y componentes del automóvil
Grupo Antolín	Partes y componentes del automóvil
Gestamp	Partes y componentes del automóvil
Talleres Fabio Murga	Granalla de acero
Tafisa	Madera
Acerinox	Transformados metálicos
Viscofan	Envases de plástico y papel
Inditex	Confección
Ibereucaliptus	Papel
Sol Melia	Turismo
Homasi	Turismo
Iberco	Turismo
Hoteles Mallorquines Reunidos	Turismo
Maninvest	Turismo
Iberostar Hoteles	Turismo
Roca Radiadores	Sanitarios y calefacción
Planeta	Industria editorial
Santillana	Industria editorial
Salvat	Industria editorial
Catalana de Cementos Portland	Materiales de construcción
Valenciana de Cementos Portland	Materiales de construcción
Corporación Uniland	Materiales de construcción
EPSA	Ingeniería
SOS Arana Alimentación	Alimentación
Pescanova	Pesca
Pesquera Cabo Mayor	Pesca
	Pesca

Fuente: Alfredo Arahuetes, Capítulo dedicado a España en *Inversión extranjera directa en América Latina. El papel de los inversores europeos* (Banco Interamericano de Desarrollo, 2001).

Cuadro 2.3 Inversión directa en América Latina de las principales empresas españolas, 1997-2002 (Millones de \$)

Empresa	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Telefónica	934	4.700	2.100	17.700	1.800	300*
Santander Central Hispano	1.249	1.156	1.565	8.257	1.395	962
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	613	2.905	549	2.781	855	1.254
Repsol YPF	687	85	15.169	1.311	2.584	1.596
Endesa	2.228	629	3.603	148	21	21
Iberdrola	947	-	264	595	736	643
Unión FENOSA	-	208	346	1.023	297	402
Gas Natural	350	50	0	400	150	150
Aguas de Barcelona	23	136	288	91	5	198
Total	7.031	9.869	23.884	32.306	7.843	5.526

(*). Septiembre.

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe y las propias empresas.

Cuadro 2.4 Las 20 primeras empresas no financieras del mundo por activos en el exterior¹

Ranking			Millones de \$				Empleo		ITN ² (%)	
	Activos exteriores ITN ²	Empresa	Activos		Ventas		No. empleados			
		País	Exteriores	Total	Exteriores	Total	Exteriores	Total		
1	15	Vodafone	Reino Unido	221.238	222.326	7.419	11.747	24.000	29.465	81,4
2	73	General Electric	EE UU	159.188	437.006	49.528	129.853	145.000	313.000	40,3
3	30	ExxonMobil	EE UU	101.728	149.000	143.044	206.083	64.000	97.900	67,7
4	42	Vivendi	Francia	93.260	141.935	19.420	39.357	210.084	327.380	59,7
5	84	General Motors	EE UU	75.150	303.100	48.233	184.632	165.300	386.000	31,2
6	46	Royal Dutch/ Shell	Reino Unido							
			Países Bajos	74.807	122.498	81.086	149.146	54.337	95.365	57,5
7	24	BP	Reino Unido	57.451	75.173	105.626	148.062	88.300	107.200	76,7
8	80	Toyota	Japón	55.974	154.091	62.245	125.575	-	210.709	35,1
9	55	Telefónica	España	55.968	87.084	12.929	26.278	71.992	148.707	53,8
10	47	Fiat	Italia	52.803	95.755	35.854	53.554	112.224	223.953	57,4
11	57	IBM	EE UU	43.139	88.349	51.180	88.396	170.000	316.303	53,5
12	44	Volkswagen	Alemania	42.725	75.922	57.787	79.609	160.274	324.402	59,4
13	64	ChevronTexaco	EE UU	42.576	75.922	57.787	117.095	21.693	69.265	47,2
14	52	Hutchison Whampoa	HK, China	41.881	56.610	2.840	7.311	27.165	49.570	55,9
15	23	Suez	Francia	38.521	43.460	24.145	32.211	117.280	173.200	77,1
16	93	Daimler Chrysler	Alemania/ EE UU	-	187.087	48.717	152.446	83.464	416.501	24,0
17	11	News Corp.	Australia	36.108	39.279	12.777	14.151	24.500	33.800	84,9
18	4	Nestlé	Suiza	35.289	39.954	48.928	49.648	218.112	224.541	94,7
19	62	TotalFinaElf	Francia	33.119	81.700	82.534	105.828	30.020	123.303	47,6
20	87	Repsol YPF	España	31.944	487.763	15.891	42.563	16.455	37.387	29,3

(1) Ranking en 2000.

(2) Índice de transnacionalidad (promedio de las tres ratios siguientes: activos en el exterior sobre activos totales, ventas en el exterior sobre ventas totales y empleo en el exterior sobre empleo total).

Fuente: World Investment Report 2002 (UNCTAD).

Cuadro 2.5 Presencia en América Latina de Telefónica y Telefónica Móviles

País	Compañía	Líneas fijas	Clientes de móvil
Argentina	Telefónica de Argentina (TASA)	4,2 millones	
	TCP Argentina	1,6 millones	
Brasil	Brasilcel	13,7 millones	
	Telesp	12,8 millones	
Chile	Telefónica CTC Chile	2,7 millones	
	Telefónica Móvil	1,7 millones	
El Salvador	TEM El Salvador	231.000	
Guatemala	TEM Guatemala	97.000	
México	Telefónica Móviles México	2,2 millones	
Perú	Telefónica del Perú	1,8 millones	
	Telefónica Móviles Perú	1,2 millones	
Puerto Rico	NewCom Wireless Puerto Rico	169.000	

Fuente: Telefónica y Telefónica Móviles. Datos de 2002.

Telefónica

Telefónica, el principal inversor español en América Latina, ha disfrutado en España de una situación de monopolio en distintos niveles hasta la definitiva liberalización del sector de las telecomunicaciones en diciembre de 1998. La compañía tiene todavía una clara posición de dominio en el mercado español. La liberalización no ha mermado apenas esta posición, aunque el mercado español está muy saturado y es fuertemente competitivo. En 2002, Telefónica tuvo la mayor capitalización bursátil de las empresas cotizadas en la Bolsa de Madrid (41.461 millones de euros, el 9,9% del total) y fue la que registró mayor volumen de contratación (102.261 millones de euros, el 23% del total). Sus acciones cotizan también en los mercados de Londres, Tokio, Frankfurt, Buenos Aires, Santiago de Chile y Sao Paulo. Además forma parte del Euro Stoxx 50 (junto a Endesa, Repsol YPF, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria y Santander Central Hispano). Desde septiembre de 2002, está incluida en el *FTSE4 Good Global Index*, uno de los principales índices de referencia de los inversores institucionales que actúan con criterios de responsabilidad social. Otras empresas incluidas en el FTSE4 son Bankinter, Gas Natural y Santander Central Hispano.

Las primeras inversiones de Telefónica en América Latina tuvieron lugar en Chile y Argentina (en 1991) y en Perú (en 1994), mediante la compra de compañías privatizadas (las actuales Telefónica CTC Chile, Telefónica de Argentina y Telefónica de Perú). En 1996, la empresa entró en Brasil como cabeza del consorcio que pagó 655 millones de dólares por el 35% de las acciones con derecho a voto de CRT en el Sur del Estado de Rio Grande do Sul. Telefónica acabó su proceso de privatización en 1997, y fue a partir de entonces cuando aceleró su proceso inversor en la región y se convirtió en el operador líder de las telecomunicaciones en el mundo de habla hispana y portuguesa (Cuadro 2.5). Adquirió paquetes de control en acciones de tres operadoras regionales en una oferta, que tuvo

lugar en 1998, del sistema de Telebras, la más importante de las cuales es Telesp, operadora de líneas fijas en el Estado de Sao Paulo, motor económico del país. En 2000, adquirió todo el capital de sus operaciones en Argentina, Brasil, Chile y Perú. En 2001, adquirió activos de Motorola (telefonía móvil) en México. Entre 1990 y 2002, Telefónica invirtió 30.500 millones de dólares en la adquisición de empresas.

En 2002, Telefónica tenía más líneas fijas en América Latina (21,6 millones a 30 de septiembre) que en España (18,7 millones) y contaba con 21,3 millones clientes de telefonía móvil (18,4 millones en España) incluida su *joint venture* en Brasil con Portugal Telecom (PT). En líneas fijas, Telefónica es líder en América Latina, con una cuota de mercado del 26% en junio de 2002 (sin contar los 2,7 millones de líneas en la venezolana CANTV) y la segunda operadora de móviles, después de América Móvil, con un 18% de cuota de mercado (incluyendo su *joint venture* con Portugal Telecom en Brasil pero sin contar igualmente los 2,5 millones de clientes en CANTV. Cuadro 2.6).

Al igual que otras empresas españolas fuertemente implicadas en América latina, Telefónica ha sido duramente golpeada por los problemas de la región. En 2002, tuvo unas pérdidas de 5.580 millones de euros, como resultado de los más de 16.000 millones de euros a que ascendieron las amortizaciones del fondo de comercio de sus empresas en Argentina y las actividades derivadas del portal de Internet en EE UU (Lycos) y la telefonía móvil de tercera generación en Europa. La contribución de Argentina a los ingresos del grupo cayó del 12,6% en 2001 al 3,7%, mientras que la contribución del conjunto de América Latina bajó del 43 al 35%.

Como resultado de la eliminación de la lista de espera de solicitantes de Telesp con una antelación de dos años a los objetivos de regulación, el regulador brasileño Anatel

Cuadro 2.6 Cuota de mercado de Telefónica en América Latina en líneas fijas y en móviles¹

Líneas fijas (millones)	Cuota de mercado (%)	Móviles (millones de clientes)	Cuota de mercado (%)
Telefónica (21) ²	26	América Móvil (27)	30
Telemar (15)	18	Telefónica-PT ³ (17)	18
Telmex (14)	17	Versión (9)	10
Brasil Telecom (9)	11	BellSouth (8)	9
Versión (4)	5	TIM (6)	7
Telecom. Argentina (3)	4	Otros (25)	27
Otros (18)	18		

(1) A 30 de junio de 2002.

(2) Excluidas 2,7 millones de líneas de CANTV en Venezuela.

(3) Excluidos 2,5 millones de clientes de CANTV en Venezuela.

Fuente: Telefónica.

autorizó a Telefónica, en 2002, a suministrar todo el abanico de servicios de telefonía (local, nacional e internacional). Telesp fue la primera operadora de líneas fijas en obtener esta autorización. Hasta entonces, solamente estaba autorizada para la explotación de servicios de telefonía local y de larga distancia dentro del Estado de Sao Paulo. La certificación de Anatel era asimismo un requisito para continuar adelante con la *joint venture* en telefonía móvil entre Telefónica Móviles y Portugal Telecom (PT) en Brasil, que se materializó en octubre de 2002. Brasilcel es la principal operadora de móviles de Brasil y de Sudamérica, con unos 17 millones de clientes (su cuota de mercado supera el 50%) y ante un mercado potencial en Brasil de más de 94 millones. Ambas empresas, Telefónica y PT, son pioneras en Brasil en el uso de los últimos avances tecnológicos, tanto en voz como en transmisión de datos y acceso a Internet a través del móvil.

Brasil y, de manera creciente, México son los mercados de mayor interés para Telefónica. En mayo de 2002, Telefónica Móviles adquirió el 65% de Pegaso y se convirtió en la segunda compañía de móviles de México, con más de 2 millones de clientes (10% de cuota de mercado), aunque a larga distancia de la líder Telcel.

La filial de Telefónica en Internet, Terra Lycos, también tiene inversiones en América Latina. Terra Lycos se constituyó en 2000 con la fusión de Terra Networks, líder español en acceso a Internet, con Lycos, el potente portal de Internet que cotiza en el Nasdaq, surgiendo así la cuarta empresa más grande del mundo del sector. La posición de Lycos en Norteamérica, Asia y Europa se complementó con la fortaleza de Terra en España y América Latina. Telefónica es el accionista principal, con un 39% del capital. Terra Lycos genera la mayor parte de sus ingresos en EE UU (más de la mitad), por delante de América Latina (casi el 30%) y España (menos del 20%). En América Latina, los principales mercados de acceso en los que Terra Lycos está presente son Brasil y México. Su exposición a los

problemas de Argentina es insignificante (menos del 1% del total de ingresos). En 2002, la compañía tenía 253.000 usuarios de ADSL en América Latina (125.000 en España). Entre sus principales marcas está Invertia, una de las páginas líderes en información financiera de América Latina y España, y entre las empresas con las que mantiene acuerdos de cooperación o *joint ventures* está Bumerman, un portal de empleo y recursos humanos. Terra Lycos ha tenido que afrontar una situación incierta debido a la aparición de diversos problemas –pérdida de cuota de mercado en el negocio del portal de Internet, el conflicto de intereses con Telefónica (particularmente evidente en el mercado de ADSL) y la decisión de Bertelsmann de no continuar financiando un gran porcentaje de las operaciones *on-line* de EE UU (a través de un contrato por valor de 675 millones de dólares entre noviembre de 2002 y octubre de 2005, equivalente al 37% de sus ingresos del portal de Internet en el periodo)¹ -. En febrero de 2003, Telefónica lanzó un salvavidas a Terra Lycos, al conferirle la exclusividad en el suministro de sus servicios de Internet.

Repsol YPF

Repsol añadió YPF a su nombre en 1999 cuando se hizo con el gigante argentino del gas y del petróleo por casi 15.000 millones de dólares, la principal inversión realizada por una empresa española y que, de la noche a la mañana, la convirtió en un grupo energético completamente integrado y diversificado y en la principal productora privada de petróleo de América Latina. Repsol YPF opera en 12 países iberoamericanos y del Caribe (Cuadro 2.7). En 2002, la compañía ocupaba el puesto 94 en el ranking Global 500 que publica la revista *Fortune* teniendo en cuenta datos de ingresos, beneficios, activo, capital invertido y empleados. Era la única empresa española que figuraba entre las

¹ Ver *Terra Lycos, Bursting Bubbles* (Santander Central Hispano Bolsa, 14 de noviembre, 2002).

100 primeras. Santander Central Hispano se situaba en el puesto 136, Telefónica en el 151, Banco Bilbao Vizcaya en el 192 y Endesa en el 358.

Como Telefónica en telecomunicaciones y Endesa (ver más adelante) en electricidad, Repsol YPF es también con mucho el principal operador en el mercado español del petróleo. La compañía, establecida como Repsol en 1987 a raíz de una completa reestructuración del sector petrolero y gasístico en manos del Estado, terminó su proceso de privatización en 1997. Se trata de una empresa integrada, con operaciones en todas las ramas del negocio energético: exploración, producción de petróleo y gas natural, transporte de productos petrolíferos y gases licuados de petróleo, refino de petróleo, producción de productos petroquímicos y distribución.

Tras adquirir en 1996 un paquete de control de Astra, el quinto grupo energético de Argentina, Repsol utilizó a esta empresa como vehículo de expansión. Astra compró el 45% de Pluspetrol Energy en 1998, dando así a Repsol el control del campo de gas de Ramos, en el Noroeste de Argentina, el segundo más importante del país. Repsol entró en el negocio de la distribución de gas embotellado mediante la compra de Algas, una de las cuatro primeras empresas del sector. Le siguió la megacompra de YPF, privatizada por el Gobierno argentino. Indudablemente, Repsol tiene muchos huevos en una cesta muy expuesta a la crisis argentina (Cuadro 2.8).

En el tercer trimestre de 2002, empezó a configurarse en Argentina un marco más estable para el sector del petróleo que ayudará a Repsol YPF a hacer frente a la crisis del país. Las medidas del Gobierno incluyen el mantenimiento de la libre disponibilidad del 70% de los ingresos por exportaciones, la eliminación de topes a la exportación de petróleo crudo y la eliminación del impuesto a la exportación de gasóleo, anteriormente del

Cuadro 2.7 Repsol YPF – Operaciones en América Latina

	Exploración	Producción	Refino	Distribución	GLP	Química	Gas y Electricidad
Argentina	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Bolivia	✓	✓			✓		✓
Brazil	✓	✓	✓	✓		✓	✓
Chile				✓	✓		✓
Colombia	✓	✓					✓
Cuba	✓						
Ecuador	✓	✓		✓	✓		
Guyana	✓						
México						✓	✓
Perú	✓		✓	✓	✓		
Venezuela	✓	✓					
Trinidad & Tobago	✓	✓					✓

Fuente: Repsol YPF.

Cuadro 2.8 Repsol YPF – Algunos datos de sus operaciones

	2002		2002		2002E
Reservas de petróleo crudo (1)		Capacidad de refino (4)		Ventas de productos petrolíferos (7)	
España	4.242	España	740	España	26.785
Argentina	1.399.601	Argentina	334	Argentina	8.001
Resto del mundo	614.853	Resto del mundo	160	Resto del mundo	15.305
Reservas de gas reservas (2)		Procesado de petróleo crudo (5)		Ventas de GLP (7)	
España	–	España	31,9	España	2.102
Argentina	9.431.883	Argentina	15,2	Argentina	363
Resto del mundo	8.773.896	Resto del mundo	5,7	Resto del mundo	780
Producción de hidrocarburos (3)		Nº de estaciones de servicio (6)		Ventas de gas natural (8)	
España	2.647	España	3.653	España	18,5
Argentina	261.293	Argentina	1.940	Argentina	2,2
Resto del mundo	101.166	Resto del mundo	1.036	Resto del mundo	6,2

E= Estimación

(1) Miles de barriles de petróleo crudo. (2) Millones de pies cúbicos de gas. (3) Miles de barriles equivalentes de petróleo. (4) Miles de barriles diarios. (5) Millones de toneladas equivalentes de petróleo. (6) Las estaciones situadas a ambos lados de la carretera se consideran como dos puntos de venta. (7) Miles de toneladas. (8) Miles de millones de metros cúbicos. La capacidad de refino del crudo procesado y las ventas se calculan con el criterio de consolidación.

Fuente: Repsol YPF.

20%. Repsol es también la compañía privada líder en producción de petróleo y gas en Venezuela, con más de 100.000 barriles diarios de petróleo, obtenidos en los campos de Quiriquire, Mene Grande y Quiamare la Ceiba, y 8,5 millones de metros cúbicos diarios de gas en el campo de Quiriquire.

En abril de 2002, la compañía ejecutó su opción de compra sobre 20% de la producción y reservas del campo de gas natural de Iron Horse en aguas territoriales del Este de Trinidad. Con ello, el paquete de Repsol en el yacimiento, donde se han descubierto reservas de más de 280.000 millones de m³, subió al 30%.

Santander Central Hispano

El Santander Central Hispano (SCH), producto de una fusión de tres bancos y principal institución financiera de España en términos de activos (324.300 millones de euros en 2002), dispone de la primera franquicia financiera en Iberoamérica por beneficio neto atribuido generado en la región (Cuadro 2.9). Incluso teniendo en cuenta la crisis de Argentina, América Latina generó al SCH 1.383 millones de euros de beneficio atribuido (43,7% del total) en 2002. Esta cifra no incluye la amortización del fondo de comercio, el coste de la financiación de las inversiones ni las provisiones especiales, partidas éstas recogidas en el centro corporativo.

Su relación económica con la región viene ya de 1857, cuando se fundó el Banco Santander y sus estatutos establecían que la financiación del comercio internacional era una de sus principales funciones. Actualmente, la financiación de operaciones de comercio exterior es una pequeña fracción del negocio de banca universal del SCH. Sus operaciones en América Latina aumentaron sustancialmente cuando el Banco Santander se fusionó

Cuadro 2.9 Santander Central Hispano - Cuotas de mercado en América Latina¹

País	Préstamos (%)	Depósitos (%)	Ranking	Fondos de pensiones ²	Ranking	Fondos de inversión ²	Ranking
Argentina	7,7	7,2	3	22,5	1	18,6	14
Bolivia	10,9	14,5	1	-	-	-	-
Brasil	4,2	4,5	4	-	-	4,5	9
Chile	25,5	22,8	1	11,1	5	21,2	2
Colombia	2,8	3,2	6	12,1	5	3,9	6
México	12,8	14,9	3	9,0	4	13,3	3
Paraguay	1,1	1,2	6	-	-	-	-
Perú ³	-	-	-	27,3	2	-	-
Puerto Rico	11,0	12,0	2	-	-	24,2	2
Uruguay	8,5	6,8	7	17,9	2	-	-
Venezuela	14,2	16,0	1	-	-	8,8	4
Total	10,9	10,4	2	12,3	3	9,8	5

(1) Datos a diciembre de 2002 o últimos disponibles. (2) Cuota de mercado por activos. (3) La venta del Banco de Crédito del Perú (banca comercial) se completó en noviembre de 2002.

Fuente: Santander Central Hispano.

Cuadro 2.10 Santander Central Hispano – Principales Inversiones en América Latina¹

País	Principales bancos	Participación (%)	Millones de \$
Argentina	Banco Río de la Plata	98,85	2.469
Brasil	Banespa	98,01	
	Banco Santander Brasil	95,90	
	Banco Santander Meridional	96,91	7.166
Chile	Banco Santander Chile	83,92	2.200
México	Banca Serfin ²	98,82	
	Banco Santander Mexicano ²	98,82	2.626
Puerto Rico	Banco Santander Puerto Rico	88,27	199
Venezuela	Banco de Venezuela	97,65	763
Otros	Banco de Santa Cruz (Bolivia)	95,97	
	Banco Santander Colombia	97,43	
	Banco Santander Central Hispano – Perú ³	0,00	
	Banco de Asunción (Paraguay)	98,09	
Total⁴	Banco Santander Uruguay	100,00	1.218
			16.641

(1) Datos a diciembre de 2002 o últimos disponibles.

(2) El 11 de diciembre de 2002, se acuerda la venta del 24,9% al Bank of America.

(3) En noviembre de 2002, se acordó la venta del Banco de Crédito del Perú (banca comercial)

(4) Inversión bruta acumulada en bancos, sociedades de fondos de pensiones y otras filiales.

Fuente: Santander Central Hispano.

con el Banco Central Hispano en 1999. Ésta fue la primera fusión bancaria en la zona euro después de la introducción de la moneda única, un movimiento que trajo una ola de aire fresco al proceso de consolidación de la banca europea. Como resultado de la crisis de Argentina, donde el SCH es propietario del Banco Río de la Plata y tiene cuotas de mercado del 7% en depósitos y del 22% en fondos de pensiones, tiende a centrar su actividad en Brasil, Chile y México (Cuadro 2.10), mercados más atractivos (ver el Capítulo 7). Igual que ocurre con el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, la presencia del SCH en Argentina depende de que de su destrozada economía emerja un sistema financiero viable y rentable. En 2002, los bancos del país quedaron técnicamente en bancarrota.

Las inversiones más importantes del SCH se localizan en Brasil, donde en 2000 compró Banespa, el tercer grupo bancario privado, por 3.700 millones de dólares. El coste de esta inversión ha subido desde entonces a 4.800 millones, después de que el SCH incrementara su participación. En México, controla el Santander Serfin, el tercer grupo financiero del país, un 24,9% del cual fue vendido a Bank of America en 2003. En términos de cuota de mercado, Chile es el país donde el banco tiene una mayor presencia relativa (26% de los depósitos y 21% de los fondos de inversión).

Mientras algunas de sus inversiones bancarias se han venido manteniendo rentables, el portal Patagon de servicios financieros *on-line* del SCH resultó un fracaso económico. El SCH compró un paquete de control de Patagon en marzo de 2002 por 550 millones de dólares, en pleno boom de las puntocom, con el objetivo de desarrollar un portal financiero para América Latina y Europa. Inyectó en la compañía 242 millones de dólares para cubrir pérdidas y asentar su expansión en América Latina. Se estaba hablando de un mercado potencial de 500 millones de clientes. Patagon funcionaba como una empresa independiente, con 775 empleados, con sede en Miami y con tecnolo-

gía y equipos propios. En 2001, contabilizó unas pérdidas antes de impuestos de 16 millones de euros, con 243.500 clientes y 1.900 millones de euros en depósitos. En mayo de 2002, el SCH vendió el 100% de Patagon America (la división de América Latina) a los socios fundadores de Patagon y a los ejecutivos Wenceslao Casares y Guillermo Kirchner por 9,8 millones de dólares, pagando además otros 22 millones por el 11,4% que éstos mantenían en Patagon Europa, cuyas unidades de España y Alemania están teniendo más éxito. El SCH tuvo una carga contra los resultados de 2002, ligada a las operaciones de Patagon, de 700 millones de euros incluyendo el fondo de comercio pendiente de amortizar de 616 millones. Patagon tuvo un pequeño beneficio en 2002.

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria

El Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) es también el resultado de la fusión de tres bancos, el último en 1999, después de la creación del Santander Central Hispano (SCH). Los orígenes del BBVA están en el País Vasco (Banco de Bilbao y Banco Vizcaya).

La batalla por la supremacía entre BBVA y SCH se está librando tanto en su mercado doméstico como en el exterior. Mientras el SCH supera al BBVA en cuota de mercado conjunta de préstamos en América Latina, el BBVA es líder en la región en fondos de pensiones (Cuadro 2.11). En Argentina, el BBVA controla el Banco Francés, el segundo banco privado en importancia del país. Pero su inversión más voluminosa se halla en México, donde controla el BBVA Bancomer, el principal grupo financiero de este país (Cuadro 2.12). En 2002, el BBVA generó en América Latina 666 millones de euros de beneficio neto atribuido (28% del total). Esta cifra no incluye la amortización del fondo de comercio, el coste de la financiación de inversiones ni las reservas especiales de Argentina, partidas éstas incluidas en el centro corporativo.

Cuadro 2.11 Banco Bilbao Vizcaya Argentaria – Cuotas de mercado en América Latina¹

Pais	Préstamos (%)	Depósitos (%)	Ranking	Fondos de pensiones ²	Ranking	Fondos de inversión ²	Ranking
Argentina	6,3	9,4	2	20,4	2	2,2	14
Bolivia	-	-	-	51,4	1	-	-
Brasil	1,6	1,3	9	-	-	0,7	11
Chile	6,6	6,9	4	31,5	1	7,2	9
Colombia	6,6	7,2	4	43,5	1	4,4	n.d
Ecuador	-	-	-	68,8	1	-	-
El Salvador	-	-	-	48,2	2	-	-
México	23,3	28,8	1	21,7	2	20,1	2
Panamá	6,5	4,6	5	50,0	1	-	-
Paraguay	10,7	9,8	5	-	-	-	-
Perú	16,4	22,3	2	25,5	3	26,3	2
Puerto Rico	7,8	7,7	5	-	-	-	-
Uruguay	11,7	8,5	6	-	-	-	-
Venezuela	16,4	14,5	3	-	-	35,7	1
Total	9,4	12,1	1	27,1	1	5,8	6

(1) A 31 de diciembre de 2002. (2) Cuota de mercado (%) por activos.

Fuente: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria.

Cuadro 2.12 Banco Bilbao Vizcaya Argentaria – Principales Inversiones en América Latina¹

Pais	Principales bancos	% Participación	Inversiones (Millones de \$)
Argentina	BBVA Francés	68,17	1.533
Brasil	BBVA Brasil ²	100,00	1.553
Chile	Banco BHIF	66,10	897
Colombia	BBVA Ganadero	95,36	1.119
México	BBVA Bancomer	54,65	3.896
Panamá	BBVA Panamá	98,76	29
Paraguay	BBVA Paraguay	99,99	27
Perú	BBVA Continental	45,74	291
Puerto Rico	BBVA Puerto Rico	100,00	349
Uruguay	BBVA Uruguay	100,00	111
Venezuela	BBVA Provincial	55,33	572
Tota³			10.377

(1) A 31 de diciembre de 2002. (2) Vendido a Bradesco en enero de 2003. (3) Inversión bruta acumulada en bancos, sociedades de fondos de pensiones y otras filiales.

Fuente: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria.

Entre los dos, SCH y BBVA tienen ocho de los 25 bancos más grandes de América Latina por capital básico (*Tier 1*) (Cuadro 2.13). BBVA Bancomer encabeza la lista.

Endesa

Endesa se creó en 1944. España comenzó a desarrollar la industria básica a través del Instituto Nacional de Industria (INI), el holding industrial formado tras la guerra civil de 1936-39. Endesa, completamente privatizada en 1998, mantiene una posición dominante en España, con un 42% de la capacidad total instalada. Llegó a suscribir un acuerdo de fusión con Iberdrola, la segunda compañía eléctrica en términos de cuota de mercado, pero las dos compañías deshicieron el matrimonio en 2001, ante las fuertes condiciones impuestas por el Gobierno a partir de la recomendación de la Comisión Nacional de la Energía. El cumplimiento de las mismas, según las empresas, no compensaba el esfuerzo.

La primera incursión de Endesa en América Latina tuvo lugar en 1992, cuando adquirió un paquete accionario de la argentina Yacylec (Cuadro 2.14). Un Brasil hambriento de energía (que en 2001 tuvo que racionar la electricidad, debido a la sequía que provocó una reducción de la producción de las plantas hidroeléctricas) ejerce la principal atracción para Endesa. La compañía entró en el país a través de Enersis, holding chileno que ha logrado una considerable cuota en los mercados eléctricos de otros países. Endesa estableció una alianza estratégica con Enersis en 1997, tomando además un 32% de su paquete accionario, y ambas compañías encabezaron entonces el consorcio que se hizo con el distribuidor brasileño Coelce. En 1999, Endesa incrementó su participación en Enersis hasta el 64% y tomó el control de la misma. Enersis es el principal grupo eléctrico de América Latina y ha venido siendo la principal entidad receptora de inversión de Endesa en la región, así como su vehículo financiero.

Cuadro 2.13 Ranking de los bancos españoles entre los 100 primeros de América Latina, por capital básico (Tier 1)¹

Ranking	Capital Básico Tier 1 (Millones de \$)	Tamaño Activos (Millones de \$)	Solvencia Capital/Activo Ratio (%)	Beneficios Beneficio real Crecimiento(%)	Retorno sobre Activos (%)	Ratio/Gastos Ingresos (%)	Solvencia criterio BIS (%)	Fallidos/Total Préstamos (%)
4. Grupo Financiero								
BBVA Bancomer	3.179	46.546	6,83	140,7	2,29	60,25	15,66	N/D
12. Banco Río de la Plata	1.062	9.948	10,68	-99,2	0,02	67,12	13,63	2,46
13. Grupo Financiero Santander								
Mexicano	1.018	23.154	4,40	92,1	1,13	78,32	16,00	N/D
14. BBVA Banco Francés	924	8.421	10,98	-140,0	-1,27	57,82	NA	N/D
15. Banco Santiago	821	10.303	7,97	24,2	1,70	49,13	12,74	1,32
16. Grupo Santander								
Banespa	820	12.562	6,53	na	3,86	59,20	NA	N/D
24. Santander Chile	551	8.917	6,18	15,0	1,92	44,50	11,30	1,36
25. Banco de Venezuela	549	3.570	15,37	-5,5	2,59	53,49	17,64	3,60

Note: Los bancos de las posiciones 12,13,15, 16, 24 y 25 son de propiedad mayoritaria del Santander Central Hispano y los de las posiciones 4 y 14 del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria.

(1) Datos de 2001.

Fuente: The Banker. Agosto 2002.

Cuadro 2.14 Endesa – Presencia en América Latina

País	Compañía	Capacidad instalada/Clientes
Argentina	Dock Sud	820 MW ¹
	Yacylec	507 kv
	Costanera	2.302 MW
	CBA	320 MW
	El Chocón	1.320 MW
	Edesur	2,1 millones
Brasil	Cerj	1,7 millones
	Coelce	1,9 millones
	Cacloeira Dourada	658 MW
	Brasil-Argentina interconnector	1.000 MW
Colombia	Betania	540 MW
	Emgesa	2.500 MW
Chile	Endesa Chile	4.000 MW
	Chilectra	1,3 millones
	Río Maipo	0,3 millones
Perú	Etevensa	322 MW
	Edegel	1,000 MW
	Edelnor	0,9 millones
	Piura	151 MW

(1) En construcción.

Fuente: Endesa.

Endesa tiene en torno al 10% del conjunto de los mercados iberoamericanos en los que opera. La región generó un resultado de explotación en 2002 de 1.268 millones de euros (un 11% menos que en 2001 en términos de euros) y un 35,5% del total de Endesa. Excluida Argentina, el resultado de explotación habría sido un 3,8% superior.

Enfrentada a una prolongada recesión en la zona, en octubre de 2002, Enersis anunció una ampliación de capital, una reducción de la deuda y la venta de negocios no esenciales, entre ellos Río Maipo, el cuarto distribuidor eléctrico de Chile. El anuncio fue valorado como una medida preventiva ante una mayor reducción de la calificación de sus 8.400 millones de deuda (el 36,5% del total de la deuda consolidada de Endesa en septiembre de 2002), una parte de los cuales podría ser reclamada por los bancos si la situación del grupo continuaba deteriorándose. Moody's, la agencia de *rating*, revisó su previsión a largo plazo sobre la matriz de estable a negativa y rebajó dos puntos el *rating* del grupo Endesa en Chile, quedando situado en Baa3, su valoración más baja hasta entonces. Endesa redujo su plan de inversiones 2002-2006 en 3.300 millones de euros, para quedar situado en 9.700 millones. Elevó también el objetivo de venta de activos hasta los 6.000 millones de euros (4.000 a finales de 2004). La capitalización bursátil de Endesa quedó por debajo de la de su rival Iberdrola, con menos deuda y menores activos en América Latina. En 2002, su cotización en la Bolsa de Madrid cayó un 36,5%. El beneficio neto atribuido de Endesa cayó en 2002 un 14,1%, para situarse en 1.270 millones de euros, en gran medida debido a las fuertes provisiones y saneamiento de activos. Amortizó la mayor parte de sus inversiones en Smartcom, una operadora chilena de telecomunicaciones, y todas sus operaciones en Argentina.

Endesa está participando en la construcción de una línea eléctrica de 230 kv (320 millones de euros) en América Central, que estará terminada en 2005 y que

conectará, a lo largo de 1.830 km, Guatemala, Honduras, El Salvador, Nicaragua, Costa Rica y Panamá. La región dispone de abundantes recursos hidroeléctricos y está cercana a zonas productoras de gas. Sin embargo, el pequeño tamaño de los países ha dificultado la inversión en grandes proyectos, y la producción se ha venido apoyando en pequeños generadores de petróleo.

Iberdrola

Iberdrola, la segunda compañía eléctrica más grande de España por cuota de mercado, participa en la gestión de más de 25 empresas en Brasil, México, Bolivia, Chile, Guatemala y Uruguay. Es el principal distribuidor en el Nordeste de Brasil, con unos 6 millones de clientes (Cuadro 2.15).

En Brasil, Iberdrola centra su actividad en el sector de la distribución en el Norte y el Nordeste del país (tiene pequeñas participaciones accionariales, pero ejerce un papel relevante en la gestión), y está disminuyendo sus procesos de inversión (que tiene que ser financiada localmente, sin recurrir a la empresa matriz). En 2001, comenzó la construcción de la central de Termopernambuco, de 520 MW, que será el principal generador de energía eléctrica en esa parte de Brasil. En México, Iberdrola está buscando crecer en el sector de la generación, pero asumiendo pocos riesgos (los costes del combustible y las tarifas son en dólares, los clientes son la Comisión Federal de Electricidad y grandes empresas, el abastecimiento de gas está garantizado y los costes se trasladan automáticamente al precio de venta). Es el líder entre los productores independientes de electricidad del país. Para el 2005, Iberdrola aspira a tener una capacidad instalada de 2.700 MW en México, con una inversión total de 1.500 millones de euros. El beneficio de la compañía fue de los menos afectados por

Cuadro 2.15 Iberdrola – Presencia en América Latina

Pais	Compañía	Capacidad instalada/Clientes
Bolivia	Electropaz	0,3 millones
	Elfeo	0,04 millones
Brasil	Celpe	2,1 millones
	Coelba	3,1 millones
	Cosern	0,7 millones
	Itapebi	450 MW
	Termopernambuco	540 MW*
Guatemala	Eegsa	0,6 millones
México	Monterrey	1.000 MW
	Enertek	120 MW
	Femsa-Titán	37 MW*
	La Laguna	500 MW**
	Altamira	1036 MW*
Chile	Ibener	124 MW

(*) En construcción. (**) Adjudicada.

Fuente: Iberdrola.

Cuadro 2.16 Union Fenosa – Presencia en América Latina

Pais	Compañía	Capacidad instalada/Clientes
Colombia	Electrocosta, Electricaribe	1,28 millones
	EPSA	0,37 millones/1,038 MW
Costa Rica	La Joya	50 MW
Dominican Republic	Edenorte y Edesur	0,73 millones
	Palamara y La Vega	190 MW
Guatemala	Deocsa y Deorsa	1,0 millones
México	Tuxpan	1.000 MW
	Naco-Nogales	300 MW
	Hermosillo	250 MW
Nicaragua	Disnorte y Dissur	0,46 millones
Panama	Edemet y Edechi	26 MW/0,33 millones
Uruguay	Conecta	0,003

Funete: Unión Fenosa.

sus inversiones en América Latina (alcanzó 962,6 millones de euros en 2002, con una subida del 6,3%).

Unión Fenosa

El principal mercado de Unión Fenosa es México, donde la empresa es uno de los principales productores privados de electricidad con 1.550 MW de capacidad en ciclo combinado de gas (Cuadro 2.16). La planta de Hermosillo (250 MW) fue la primera en empezar a producir, en 2001, cuando la producción de electricidad se abrió al sector privado internacional. Dos nuevas centrales de ciclo combinado comenzarán a funcionar en 2003, Naco-Nogales (300 MW) y Tuxpan (1.000 MW). Unión Fenosa es también propietaria del Grupo Aeroportuario del Pacífico, que gestiona 12 aeropuertos a lo largo de la costa occidental de México.

En 2002, Unión Fenosa estuvo buscando socios para sus plantas mexicanas de generación, como parte de un plan para reducir su deuda y reorientar su actividad.

Gas Natural

Gas Natural, antiguo monopolio del gas en España, tenía en 2002 3,9 millones de clientes de gas natural en Argentina, Brasil, Colombia y México (Cuadro 2.17). La compañía llegó a Argentina en 1992 y, en 1997, dentro de una asociación con Iberdrola, Enron y Pluspetrol, ganó el concurso para la privatización de CEG y CEG Rio, de Brasil. Estas empresas suministran gas por tubería al área metropolitana de Río de Janeiro y al resto del Estado, con un mercado potencial de 14,5 millones de clientes. Gas Natural tiene también la concesión de distribución de gas por tubería en la zona Sur del Estado de Sao Paulo. En México, Gas Natural distribuye gas en ocho Estados.

Cuadro 2.17 Gas Natural – Presencia en América Latina

País	Compañía	Clientes (millones)
Argentina	Gas Natural BAN	1,2
Brasil	CEG/CEG RIO	
	Gas Natural SPS	0,6
Colombia	Gas Natural ESP	
	Gasoriental ESP	
	Gases de Barrancabermeja ESP	
	Gas Natural Cundiboyacense ESP	1,3
México	Gas Natural Mexico	
	Gas Natural Metrogas	0,8

Fuente: Gas Natural.

Dragados, Ferrovial Agroman, SACYR y OHL

Merece la pena destacar, entre otros agentes, los grupos de construcción de Dragados, Ferrovial Agroman, SACYR y OHL. Dragados es líder mundial en el campo de las concesionarias de infraestructuras, tanto directamente como a través de *Áurea*, empresa de la que es accionista principal.

Dragados ha construido la terminal aérea de Santiago de Chile, el aeropuerto de Palmira, que sirve a la ciudad de Cali, en Colombia, y plataformas petrolíferas en el Golfo de México (Cuadro 2.18). Concesiones en proceso de construcción o ya terminadas son, entre otras: una carretera de peaje en Ecuador, un proyecto de modernización ferroviaria en Colombia, la gestión de 12 aeropuertos en México y una carretera de peaje automatizado en Chile. En 2002, logró un contrato llave en mano, junto con la empresa francesa Technip, para ampliar la refinería de Repsol YPF en La Lampilla (Perú). *Áurea* tiene, entre otras concesiones, el acceso Norte a Buenos Aires por carretera, el puente Teodoro Moscoso en Puerto Rico y la carretera Bogotá-Villavicencio en Colombia.

Ferrovial Agroman tiene cuatro carreteras de peaje en Chile y gestiona nueve aeropuertos en México, además del de Antofagasta en Chile. SACRY consiguió el mayor contrato sacado a concurso por el Gobierno chileno en 2001 (360 millones de dólares), para construir, mantener y gestionar un tramo en el Sur de la carretera de circunvalación Américo Vespucio en Santiago de Chile. En este país, tiene además otras concesiones de autopistas. OHL es también muy activa en Chile, donde gestiona las autopistas de Los Libertadores y del Sol. También tiene autopistas en Brasil (316 km) y Argentina.

Empresa Nacional de Celulosa (Ence)

Ence, el primer propietario de plantaciones de eucaliptos en Europa y el segundo productor mundial de pulpa de eucalipto, tiene 147.000 hectáreas de bosques, en propiedad o concertados, más de 50.000 de ellas en Uruguay. Su filial uruguaya, Eufores, es la principal exportadora del país de pulpa de madera. Eufores lideró la construcción de la terminal logística de M'Bopicuá, en la zona de Río Negro, cerca de la ciudad de Fray Bentos, que debería empezar a funcionar en 2003, facilitando la exportación de madera desde el Oeste y las zonas del Centro-Norte del país.

Aguas de Barcelona (Agbar)

Agbar está asociada con la compañía responsable de la gestión del suministro de agua potable y del tratamiento de aguas residuales de Saltillo (México). A finales de 2001, inauguró la primera planta de tratamiento de aguas residuales en Santiago de Chile. Aguas Andinas, cuyos principales accionistas son Agbar y el grupo Suez, lleva a cabo la gestión integral de aguas (captación, distribución de agua potable y tratamiento de aguas residuales) de la cuenca de Santiago de Chile, sirviendo a una población de más de cinco millones. En enero de 2003, Agbar incrementó su participación indirecta en Aguas Andinas del 15,9% al 25,6%. Agbar tiene intereses también en Argentina (recogida de basuras, limpieza urbana, suministro de servicios hospitalarios y a la sanidad privada) y en otros países.

Mapfre

Mapfre, grupo líder del seguro en España, tiene 11 filiales en América Latina (incluyendo Puerto Rico), a través de Mapfre América, su holding asegurador. Es uno de los mayores

Cuadro 2.18 Empresas españolas de construcción e infraestructura en América Latina

País	Compañía	Actividad
Argentina	Áurea	Carretera de acceso Norte, Buenos Aires (119km), último año de concesión 2020
	OHL	Autovía Eceiza-Cañuelas, operación
Brasil	OHL	Autovías (316km), operación
Chile	Dragados	Carretera de peaje Norte-Sur, último año de concesión 2031*
	OHL	Autopista del Sol (140km), operación
	OHL	Autopista Los Libertadores (82km), operación
	Ferrovial Agroman	Carretera de peaje Temuco-Río Bueno
		Carretera de peaje Santiago-Talca
	Sacyr	Construcción y operación de la autovía Américo Vespucio Sur
		485km de autovías terminados o en construcción
Colombia	Áurea	Carretera Bogotá-Villavicencio (86km), último año de concesión 2013
		Pista del aeropuerto Eldorado, último año de concesión 2015
	Dragados	FC Fenoco, modernización/operación, último año de concesión 2030
		Aeropuerto de Palmira, último año de concesión 2020
Ecuador	Dragados	Carretera de peaje DHM, último año de concesión 2016*
México	Dragados	Operación de 12 aeropuertos, último año de concesión 2050
Puerto Rico	Áurea	Puente Teodoro Moscoso, último año de concesión 2027

(*) En construcción.

Fuente: Informes de las compañías.

Cuadro 2.19 Mapfre – Presencia de Mapfre en América Latina

País	Filial
Argentina	Mapfre Argentina
Brasil	Vera Cruz
Colombia	Mapfre S.G. Colombia
Chile	Mapfre Chile Seguros
El Salvador	La Centro Americana
México	Seguros Tepeyac
Paraguay	Mapfre Paraguay
Perú	Mapfre Perú
Puerto Rico	Mapfre USA
Uruguay	Mapfre Uruguay
Venezuela	La Seguridad

Fuente: Mapfre.

grupos de seguros de la región (excluido el sector vida), con una cuota de mercado superior al 4%. La región genera alrededor del 25% del ingreso total por primas de Mapfre, que provienen de Mapfre Caución y Crédito, Mapfre Re, Mapfre Asistencia y Mapfre América Vida (Cuadro 2.19).

Iberia

La compañía española de bandera fue la primera compañía aérea de Europa en volar a Sudamérica. En 1946, inauguró los vuelos entre Madrid y Buenos Aires. El trayecto duraba más de 30 horas en aviones DC4 que transportaban 44 pasajeros. Actualmente, Iberia es miembro de OneWorld, la alianza de ocho compañías, entre ellas British Airways y American Airlines, y tiene 300 vuelos semanales entre Europa y América Latina a 22 destinos diferentes –más que ninguna otra compañía aérea– copando en torno al 16% de la cuota de mercado en estas rutas.

En 1991, antes de iniciarse su proceso de privatización, Iberia se embarcó en una costosa aventura, al comprar Aerolíneas Argentinas, la compañía argentina de bandera. Entre 1991 y 1996, se invirtieron en la compañía un total de 216.000 millones de pesetas (1.300 millones de euros), además de los 114.000 del plan de saneamiento que tuvo que aportar la Sepi (Sociedad Estatal de Participaciones Industriales), el holding español que engloba a las empresas industriales públicas, en 1999. El plan, muy similar al establecido para el reflotamiento de Iberia en 1995, fue rechazado por el sindicato de mecánicos APTA. Los enfrentamientos y las manifestaciones desembocaron en el bloqueo del pago de salarios por parte de la Sepi y en la suspensión de pagos. La compañía suspendió pagos en junio de 2001 para buscar protección frente a los acreedores, después de que Repsol amenazara con la paralización de sus vuelos por impago de las facturas de com-

bustible. La Sepi, que había tenido que cargar con la compañía después de la privatización de Iberia en 2000, la puso en venta. Tres semanas después del ataque del 11 de septiembre en EE UU, la Sepi consiguió su objetivo, cuando Air Comet, una compañía charter argentina propiedad de tres empresarios españoles, aceptó asumir la mitad de la deuda de Aerolíneas Argentinas (1.200 millones de dólares) e inyectar 50 millones para recapitalizarla. En 2002, Aerolíneas Argentinas arrojó un pequeño beneficio de 12 millones de euros

Sol Meliá

Sol Meliá es la compañía hotelera líder en América Latina y el Caribe y la más grande del mundo del sector de ocio y vacaciones. Posee 74 hoteles en la zona, de los que 23 se localizan en Brasil, 7 en Colombia, 22 en Cuba y 11 en México. El imperio comenzó en 1956, cuando Gabriel Escarrer Juliá, entonces con 21 años, inició su actividad y alquiló su primer hotel en la isla de Mallorca. La expansión internacional comenzó en 1987, con la construcción de un hotel en Bali, muy de moda actualmente, pero entonces un lugar desconocido. Tres de sus hoteles en el exterior –Gran Meliá México Reforma (México DF), Gran Meliá Caracas y Meliá Playa Conchal (Guanacaste, Costa Rica)– figuran en el exclusivo club de los Hoteles Líderes del Mundo (*“The Leading Hotels of the World”*).

Otros protagonistas

Otras compañías españolas son también activas en América Latina. Así, por ejemplo:

- **Tafisa** fabrica en Brasil cartón, tableros recubiertos de melamina y tableros de fibra de mediana densidad.

- **Acerinox**, productora de acero inoxidable, tiene empresas comerciales en Argentina, Brasil y Chile.
- **Inditex**, a través de sus seis cadenas de moda, –ZARA, Pull & Bear, Massimo Dutti, Bershka, Oysho y Stradivarius– tiene 55 tiendas en México, 20 en Venezuela, 8 en Argentina, 7 en Brasil, 3 en Chile y 2 en Uruguay.
- **Aldeasa** tiene tiendas en aeropuertos de Chile, Perú, México, Venezuela y Colombia.
- Tres empresas de componentes y accesorios del automóvil –**Ficosa**, **Grupo Antolín** y **Gestamp**– tienen líneas de producción en Brasil, Argentina y México.
- **Talleres Fabio Murga** es líder mundial en la producción de granalla de acero, y tiene una fábrica en Brasil.
- **Roca Radiadores**, el grupo de calefacción, accesorios de baño, aire acondicionado y cerámica, tiene una filial en Argentina.
- **Viscofán**, que produce envases de plástico y derivados del papel para envases de alimentos (para perritos calientes, salchichas, etc.) tiene dos plantas en Brasil.
- **Duro Felguera**, una compañía de ingeniería y construcción de equipos y plantas industriales, tiene filiales en Brasil, Colombia, México y Venezuela.
- **Elecnor**, un grupo de desarrollo de proyectos e infraestructuras, tiene filiales en América Central y en Sudamérica.

- Fagor, el grupo de electrodomésticos, tiene una fábrica de frigoríficos en Argentina.
- Tres empresas del sector editorial –Planeta, Santillana y Salvat– producen libros en Argentina, Brasil, Colombia, Chile, México y en algunos otros países.
- Iberpapel, el grupo paplero, posee bosques en Argentina y Uruguay.
- Prosegur, el líder del mercado español de seguridad, gestiona empresas en Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Panamá, Paraguay, Perú y Uruguay.
- Indra, compañía líder en tecnologías de la información y la comunicación (TIC) en España, tiene empresas en Argentina, Chile y Venezuela.
- Cementos Molins y Uniland tiene plantas de cemento y hormigón en Argentina, México y Uruguay.

Capítulo 3

Argentina

Argentina – Datos básicos

Población:	37,9 millones (2002)
Crecimiento demográfico:	1,2% anual (media 1998-2002)
Superficie:	2,7 millones km ²
Moneda (peso):	1 Ps= 1\$ (2001, final del año);2,86 Ps = 1\$ (25 de abril de 2003)
PIB:	105.000 millones de \$ (2002, a tipo de cambio de mercado); 265.000 millones de \$ (2002, en términos de poder adquisitivo a precios de 1996)
PIB per cápita:	2.270 \$ (2002, a tipo de cambio de mercado);10.450 \$ (2002, en términos de poder adquisitivo a precios de 1997)

Fuente: *Economist Intelligence Unit*.

Hasta el año 2000, en que fue sustituida por Brasil, Argentina fue el principal país receptor (tanto de América Latina como del mundo) de inversión extranjera directa proveniente de España. Entre 1992 y 2001, España aportó el 54% de los 48.600 millones de euros canalizados por la UE más EE UU (Cuadro 3.1). Durante la década de 1990, las grandes empresas españolas (Iberia, Repsol, Endesa y Telefónica) y los dos principales bancos (Santander Central Hispano y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria) participaron en las privatizaciones de los sectores de transporte aéreo, energía, electricidad, telecomunicaciones y financiero, y coparon la mayor parte de las mismas. Algunas empresas de tamaño medio también realizaron inversiones. La compra por Repsol, en 1999, de la compañía petrolera YPF por 14.900 millones de dólares fue la operación de mayor envergadura realizada en Iberoamérica por una empresa extranjera, muy por encima de la adquisición de Banamex, el segundo banco de México, llevada a cabo por Citigroup en 2001 por 12.500 millones.

El sustrato económico y político

En los primeros años del siglo XX, Argentina era uno de los países más ricos del mundo gracias a la fabulosa riqueza de su sector agrario. En 1913, su PIB per cápita ascendía a 3.797 dólares, 1.500 por encima del de España¹. En 2002, el PIB per cápita al tipo de cambio de mercado se situaba en torno a 2.770 dólares (7.116 en 2001), en comparación con los más de 16.000 de España, resultado de una recesión de cuatro años (la economía se contrajo más de un 11% en 2002) y de una larga sucesión de gobiernos corruptos e incompetentes. Su proceso de empobrecimiento ha sido el más rápido de los experimentados por país alguno en tiempos de paz. Las fotografías, aparecidas en la prensa en 2002, de niños raquíticos y esqueléticos muriendo de hambre en un país que es

¹ Ver *The World Economy, A Millennial Perspective*, de Angus Maddison (OECD Development Centre, 2001).

cuarto mayor exportador mundial de alimentos, estremecieron al mundo. Niños de la provincia de Tucumán, en el Nordeste, tenían los estómagos hinchados, la piel llena de manchas y el pelo reseco, factores todos ellos que se asocian a una severa deficiencia de proteínas. La tasa de criminalidad de Buenos Aires y sus suburbios –donde vive cerca de un tercio de la población del país– casi se ha doblado en 2002, pasando de cuatro a siete actos violentos diarios, de acuerdo con las estadísticas de la policía.

Argentina lo ha ensayado todo, desde las políticas de sustitución de importaciones del populista y demagogo Juan Domingo Perón (Presidente desde 1946 a 1955) a las reformas encaminadas al mercado libre, como la apertura del comercio en la década de 1990; pero todos los esfuerzos han acabado empobreciendo a la población. Argentina pudiera haber sido los EE UU, o al menos el Canadá, de América del Sur, como dice el historiador Felipe Fernández-Armesto². Un gran futuro fue repetidamente anunciado para el país desde mediados del siglo XIX en adelante. Sus abundantemente esparcidas esperanzas y frustradas expectativas están reflejadas en los tangos, en el gemido melancólico del *bandoneón* (un instrumento musical similar al acordeón) y en el dicho popular “Argentina ha tenido, tiene y tendrá siempre un gran futuro.”

Argentina retornó a la democracia en 1983, tras un largo periodo de Gobiernos militares. Entre 1930, en que tuvo lugar el primer golpe militar, y 1982, cuando los militares llevaron al país a la guerra con Gran Bretaña al invadir las Islas Malvinas, Argentina ha tenido 24 presidentes. La hiperinflación fue el tema económico dominante durante la década de los 80, con un país dando tumbos de un programa de estabilización a otro. En 1985, la devaluación fue de tal calibre que el valor de la moneda se evaporó y hubo que crear una

² Ver *The Americas, a Hemispheric History*, de Felipe Fernández Armesto (Phoenix Press, 2003).

nueva unidad monetaria, el austral. En 1989, la tasa de inflación alcanzó el 4.924% y el peso, que reemplazó al austral, fue fijado al dólar en paridad desde el primero de abril 1991 hasta enero de 2002 bajo una tabla de conversión que los argentinos llamaron “convertibilidad”. En la década de 1990, la inflación se redujo sustancialmente, hasta situarse por debajo del 10%, lo cual, unido al abandono de la ideología estatista durante la presidencia de Carlos Menem (1989/99) en favor de la economía de mercado y la liberalización, alumbró un periodo de rápido crecimiento (un promedio del 6,1% entre 1991 y 1997, el más alto de América Latina, tras un crecimiento negativo del -0,4% en el periodo 1979-89).

Fue durante la década de los 90 cuando las empresas españolas llevaron a cabo la mayor parte de sus inversiones. Más de 200 empresas y concesiones de servicios fueron entonces privatizadas, entre ellas el gigantesco monopolio petrolero YPF, comprado por Repsol, Aerolíneas Argentinas, la compañía aérea de bandera, adquirida por Iberia, y ENTEL, la principal compañía de telefonía, comprada por Telefónica. En el sector financiero, el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) compró el Banco Francés y el Santander Central Hispano (SCH) se hizo con el Banco Río de la Plata (Cuadro 3.2).

Pero el sistema de convertibilidad (*currency board*) no era ortodoxo, aunque fue aceptado por el Fondo Monetario Internacional (FMI)³. Un sistema ortodoxo no dispone de margen temporal para esterilizar las entradas de moneda extranjera, o compensar las salidas, y no puede comprometerse en políticas monetarias discrecionales. Este no fue el caso de Argentina. Además, como complemento a una política monetaria activa, el banco central se involucró en un amplio abanico de actividades adicionales –tales como actuar

³ Las debilidades del sistema de convertibilidad están tomadas de *Argentina: Caveat Lector*, un trabajo presentado por Steve H. Hanke en el Cato Institute's Monetary Conference el 17 de octubre de 2002.

Cuadro 3.1 Inversión directa de la UE y EE UU en Argentina, 1992-2001, cifras acumuladas en millones de €

EU-15	España	Francia	Países Bajos	Reino Unido	Alemania	Portugal	Italia	Otros UE	EE UU	Total
39,485	26.281	5.002	615	1.626	2.116	29	1.308	2.508	9.124	48.609

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Eurostat y Bureau of Economic Analysis para los datos de EE UU.

Cuadro 3.2 Principales empresas españolas en Argentina

Empresa	Sector	Filial
Repsol	Petróleo y gas	YPF
Santander Central Hispano	Financiero	Banco Río de la Plata
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	Financiero	BBVA Francés
Telefónica	Telecomunicaciones	Telefónica de Argentina (TASA)
Endesa	Electricidad	TCP Argentina
		Dock Sud
		Yacylec
		Costanera
		CBA
		El Chocón
		Edesur
Gas Natural	Gas	Gas Natural Ban
Mapfre	Seguros	Mapfre Argentina
Aguas de Barcelona	Agua	Aguas Argentinas
		Aguas Cordobesas
		Aguas de Santa Fe

Fuente: Informes de las empresas.

de prestamista último ante problemas de liquidez o ejercer la regulación de las reservas de los bancos comerciales– que están prohibidas bajo la ortodoxia de la convertibilidad fija.

La economía entró en recesión en 1999 como resultado de la inconsistencia de las políticas surgidas de un sistema corporativo que confiere un poder excesivo a grupos sociales corruptos, como los sindicatos, y del impacto de cuatro factores externos: estancamiento de los precios de las exportaciones, aumento de los costes de capital, apreciación del dólar y devaluación de la moneda de Brasil, principal socio comercial de Argentina. El sistema de convertibilidad hizo imposible responder a estos problemas. Si Argentina hubiera tenido la mayor parte de su comercio con EE UU, la vinculación del peso al dólar hubiera tenido sentido. Pero el grueso de su comercio se realizaba con Europa y Brasil. Un dólar fuerte (muchos dirían sobrevaluado) significó un peso sobrevaluado, al estar ligado al billete verde⁴. Y cuando el euro empezó a caer, fue más difícil exportar a Europa.

La situación fiscal se deterioró, exacerbada por la privatización de la seguridad social en la década de los 90, una decisión fomentada por el propio FMI. Con esta reforma, el dinero que había estado “dentro del presupuesto” se situó “fuera”. En junio de 2001, los mercados internacionales y los inversores se pusieron especialmente nerviosos cuando el Gobierno trató de remendar el sistema de conversión: introdujo un tipo de cambio flotante para el comercio exterior, estableciendo un sistema de apoyo a los exportadores y tarifas a los importadores. Pero al crecer la idea de una devaluación, alertó a los inversores extranjeros. Joseph Stiglitz, el antiguo economista-jefe del Banco Mundial y uno de los galardonados con el Premio Nobel de Economía en 2001, aludía al

⁴ Ver *Argentina, Shortchanged*, de Joseph Stiglitz (Washington Post, May 12, 2002).

círculo vicioso creado por el tipo de cambio fijo en los siguientes términos: “En cuanto pareció claro que la devaluación era inevitable, los prestamistas en pesos insistieron en mayores tipos de interés para cubrirse frente al riesgo del tipo de cambio. Los elevados tipos de interés no sólo aumentaron el riesgo de devaluación, sino que contribuyeron a la aparición de un nuevo riesgo de impagados, que de paso conducía a mayores tipos de interés para compensar tal riesgo.”⁵

Cuando los inversores extranjeros dejaron de comprar bonos argentinos, los fondos locales de pensiones fueron forzados, en agosto de 2001, a comprar títulos públicos, y los bancos a canjear su efectivo en fondos públicos por préstamos a bajo interés. El FMI fue igualmente convencido para prestar 8.000 millones de dólares, adicionales a los 14.000 comprometidos anteriormente. Todo esto desencadenó una verdadera carrera hacia las ventanillas de los bancos: entre julio y noviembre, los argentinos retiraron 15.000 millones de dólares. Con el añadido de la carga de una deuda externa en continuo crecimiento, que pasó de 83.700 millones de dólares en 1994 a 150.300 en 2001 (cinco veces las exportaciones anuales), el Gobierno del Presidente Fernando de la Rúa impuso, en diciembre, severas restricciones al acceso del público a los dólares y a los depósitos bancarios.

Fuera de EE UU, los argentinos son las personas que tienen más dinero en dólares por habitante en todo el mundo. A lo largo y ancho del país, el billete verde es el rey. Su cotización horaria aparece en las pantallas de la televisión al lado de los informes meteorológicos y del tráfico. Las restricciones desencadenaron disturbios y actos de saqueo, que dejaron 29 personas muertas y forzaron la dimisión del Presidente. La crisis se cobró cinco presidentes en dos semanas, hasta que, en enero de 2002, se formó un

⁵ Ibid.

gobierno de “salvación nacional”, encabezado por Eduardo Duhalde, el candidato peronista de las elecciones presidenciales de 1999. El descontento público con la desacreditada clase política fue tal que llegó a ser frecuente el hecho de que los parlamentarios fueran insultados y zarandeados en público. De hecho, Jorge Capitanich, antiguo Jefe del Gabinete de Ministros y senador, llegó a recomendar a los congresistas y candidatos presidenciales la realización de pruebas de resistencia física y mental.

Poco antes de que Duhalde tomara el poder, el Gobierno envió nuevos mensajes de alarma al mundo financiero al anunciar el impago de 95.000 millones de dólares del total de 115.000 de la deuda comercial, el repudio de deuda pública más grande de la historia. El 6 de enero de 2002, Duhalde abandonó la convertibilidad del sistema y “pesificó” la economía y las partidas de los balances bancarios de una manera asimétrica: los depósitos en dólares quedaban bloqueados en los bancos y convertidos en pesos en una relación de 1,4 pesos por dólar, mientras que los créditos bancarios suscritos en dólares eran convertidos en pesos en una relación de un peso por dólar en un intento populista de reducir el coste de la deuda de los consumidores, pero que castigaba más duramente a los bancos. A pesar de la prohibición de retirar los depósitos durante un año, los argentinos vieron cómo se iban reduciendo sus ahorros ante la depreciación del peso frente al euro, en 2002, hasta un 58%. Según Steve H. Hanke, profesor de Economía Aplicada de la Universidad Johns Hopkins, la moneda de Argentina se ha depreciado frente al dólar por un factor superior a 11 billones desde la creación del banco central en 1935.

Política económica

De acuerdo con el antiguo Economista-Jefe del FMI Michael Mussa, el fracaso en el establecimiento de una política fiscal estable (un problema crónico del país) ha sido la

carencia más importante de la política económica, toda vez que llevó al incumplimiento de las obligaciones derivadas de la deuda y socavó tanto el plan de convertibilidad (tipo de cambio anclado al dólar) como el propio sistema bancario⁶. Este fracaso fue perfectamente evitable, especialmente cuando la economía de Argentina se estaba comportando bien. De 1993 a 1998, periodo en que el PIB creció un 26% y el Gobierno obtuvo sustanciosos beneficios fiscales de las privatizaciones y de la reestructuración de los “bonos Brady”, la relación deuda pública/PIB pasó del 29% al 41%. Esto puso de manifiesto una adicción a la laxitud fiscal que se demostraría fatal en las circunstancias mucho menos ventajosas que prevalecieron después de 1998. Cuando los tiempos fueron buenos, el FMI fracasó a la hora de presionar a Argentina para que siguiera una política fiscal de equilibrio, lo cual conlleva una gran responsabilidad en los negativos resultados derivados en este terreno.

Mussa sostiene que el plan de convertibilidad probablemente hubiera sobrevivido si no se hubiera visto debilitado por la imprudencia fiscal. Un programa económico creíble, señala, hubiera necesitado de una serie de requisitos: unas premisas económicas razonables, una disciplina fiscal que tuviera en cuenta tanto la calamitosa situación de Argentina como los límites de la financiación disponible, una política monetaria que evitara la hiperinflación, un esfuerzo responsable para reactivar el sistema bancario y un tratamiento adecuado a los acreedores externos y demás afectados por incumplimientos contractuales.

Sin embargo, no se avanzó hacia un acuerdo serio con el FMI. Lo más que se pudo alcanzar tras un año de largas negociaciones fue una controvertida decisión del FMI, en

⁶ Ver *Argentina and the Fund: From Triumph to Tragedy*, de Michael Mussa (Institute for International Economics, July 2002).

enero de 2003, de refinanciar deuda por 6.800 millones de dólares, decisión alentada por el poderoso G7 (el grupo de los 7 principales países industrializados) y con el claro desacuerdo de los directivos de Fondo. Además, cinco directores representantes de países presentes en el Consejo del FMI (formado por 24 miembros) se abstuvieron. Justo antes de esta decisión, Argentina aceptó pagar 799 millones de dólares que debía al Banco Interamericano de Desarrollo y 796 millones de intereses acumulados al Banco Mundial, la institución hermana del Fondo Monetario Internacional. Ello hizo posible la reanudación del apoyo del FMI. El impago de estos empréstitos hubiera situado a Argentina en la compañía de Irak, Zimbabwe y Liberia, países que han incumplido también sus obligaciones de pago con prestamistas multilaterales.

El juego de Argentina de llevar las cosas al límite y chantajear ha dado resultado: parafraseando a Rudi Dornbusch, el antiguo economista del Instituto Tecnológico de Massachussets (MIT), los argentinos marcaban el 1-800-SÁQUENMEDEAPUROS y el G7 hacía que el FMI atendiera la llamada.⁷ El acuerdo supuso para Argentina 3.000 millones de dólares en préstamos para cubrir compromisos adquiridos en el pasado que habrían de vencer entre enero y agosto de 2003. También implicó la prórroga de un año de préstamos ya existentes por unos 3.800 millones de dólares con vencimiento antes de agosto. Argentina debe al FMI unos 13.000 millones de dólares.

El acuerdo, sin embargo, afectó a la credibilidad de FMI y transmitió el mensaje a otros países con problemas de que la intransigencia da resultado. Horst Köhler, el Director General del FMI, advirtió a sus jefes políticos de los “riesgos excepcionales” que estaban asumiendo. El intervencionismo del G7 hizo el ridículo ante la autoproclamada inhibición

⁷ Ver “*Argentine ‘Blackmail’ Tests the FMI’s Credibility*”, de Alan Beattie (Financial Times, January 20, 2003).

Cuadro 3.3 Principales datos económicos de Argentina

	2000	2001	2002	2003P
PIB (%)	-0,8	-4,4	-10,9	4,1
Precios al consumo (% al final del año)	-0,7	-1,5	41,0	15,0
Balanza corriente (% del PIB)	-3,1	-1,6	10,5	9,2
Reservas (miles de millones de \$, al final del año)	31,4	14,9	3,4	12,0
Tipo de cambio (al final del año, frente al \$)	1,0	1,0	3,6	3,10
Déficit público (% del PIB)*	-2,5	-3,3	-1,4	0,3
Tipo de interés BAIBOR a 30 días (al final del año)	10,7	6,3	27,9	25,0
Tipo de cambio efectivo real (1997=100)	113	119	51	60
Índice BBVA-MAP de materias primas Argentina (Junio de 1995=100)	87	85	104	96

(*) Gobierno Central. Excluidos los ingresos por privatizaciones.

P= Previsión.

Fuente: Departamento de Estudios del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria. Abril de 2003.

de EE UU en este asunto. España, que no pertenece al G7, también presionó al FMI temiendo que cualquier deterioro de la frágil situación, tras un año de continuas negociaciones, pondría en mayor riesgo sus intereses en Argentina.

Detrás de todo esto estaba el ganar tiempo hasta las elecciones presidenciales de abril de 2003, cuando se esperaba que el Gobierno resultante de ellas lograría establecer un programa fiscal y exterior con visos de viabilidad.

Un primer paso hacia la vuelta a la normalidad se dio poco antes de que el FMI se enfrentara al levantamiento, después de un año de limitaciones, de la prohibición retirar efectivo en pesos de las cuentas corrientes y de ahorro, conocida como el *corralito*, aunque la prohibición permaneció para los depósitos superiores a 10.000 pesos (2.800 millones de euros). La medida desbloqueó 21.000 millones de pesos en depósitos. Esta suma equivalía a 21.000 millones de dólares cuando se bloquearon los depósitos y el peso estaba vinculado al dólar. Una vez que el peso quedó flotando, a principios de 2002, y su cotización frente al dólar se derrumbó, el valor de estos depósitos cayó por debajo de los 6.000 millones de dólares. En marzo de 2003, el Tribunal Supremo asestó un duro golpe al gobierno al anular el decreto que, obligatoriamente, convirtiera ahorros por valor de miles de millones de dólares en pesos (conocido como el *corralón*). La resolución sólo afectó a depósitos por un valor de 247 millones de dólares, pero podría abrir la puerta a reclamaciones y forzar al Gobierno a indemnizar a todos los depositantes que perdieron dinero como resultado de la conversión.

En 2002, el superávit comercial casi se triplicó, alcanzando los 16.400 millones de dólares. La aparición de superávit, sin embargo, fue debida a una caída de las importaciones en un 56%, que se hicieron mucho más caras como resultado de la devaluación, y no al

crecimiento de las exportaciones (que bajaron un 5%). Las exportaciones retrocedieron por las dificultades de financiación derivadas del impago de la deuda, que cortó de raíz el crédito exterior, y de la crisis bancaria, que redujo de manera drástica el papel financiador de los bancos. La devaluación, sin embargo, con la caída de los precios internos, dio un respiro a la industria turística, que logró su primer superávit en 10 años (570 millones de dólares frente a un déficit de 1.400 en 2001). Del frente de la inflación también llegaron mejores noticias: el índice de precios al consumo subió un 0,2% en diciembre, la menor subida mensual durante 2002, aunque los precios todavía subieron un 41% a lo largo del año (Cuadro 3.3). Aunque existían signos de estabilización en la economía –se esperaba un crecimiento de la producción industrial del 3% al 9% en 2003 tras una caída de más del 10% en 2002 y el peso empezaba a apreciarse–, éstos no se han traducido todavía en una verdadera recuperación. El propio Gobierno calcula que, en octubre de 2002, el 57,5% de la población vivía en la pobreza, un mayor porcentaje que en mayo del mismo año (con un 53%).

Cualquier solución duradera para la economía argentina exige afrontar cuatro problemas políticos: (1) la distribución de poder entre las provincias y el Gobierno central; (2) la desregulación del mercado de trabajo; (3) el poder de los sindicatos de corte mafioso y (4) la modernización de los partidos políticos, especialmente del peronista. “Lo lamentable del caso es que la sociedad en su conjunto es la que se niega a asumir su responsabilidad en todo lo que ha pasado, en una postura que siguen a pies juntillas las élites económicas, culturales, sociales, etc.”, dice Carlos Malamud, un conocido analista de América Latina.⁸ Hasta que ello no ocurra, no habrá forma de que la economía argentina deje de comportarse como una montaña rusa.

⁸ Ver “*Certezas e incertidumbres de la crisis argentina*”, de Carlos Malamud (El País, 20 de diciembre de 2002).

Geografía y recursos naturales

Argentina es el tercer país más grande de América Latina, después de Brasil y México. Se extiende desde las cumbres nevadas de los Andes en el Oeste hasta el Océano Atlántico en el Este, y comparte fronteras al Norte con Bolivia, al Noreste con Paraguay, al Este con Brasil y Uruguay y al Oeste con Chile.

Alrededor del 70% de la población, del 80% de la producción agraria y del 85% de la actividad industrial están en la zona de las pampas, que se extiende por las provincias de Buenos Aires, Santa Fe, Córdoba y La Pampa. Esta templada región produce trigo, maíz, soja (el tercer productor mundial), uva (quinto productor mundial de vino) y alfalfa, entre otros muchos productos agrícolas, y alimenta a una gran cabaña ganadera para la producción de carne y leche. Hay muchas más cabezas de vacuno y de ovino que habitantes; la carne de vacuno y de cordero son las principales exportaciones.

Con unas reservas probadas de alrededor de 3.100 millones de barriles, Argentina juega un papel destacado en los mercados de petróleo en Iberoamérica, siendo el cuarto productor de la zona, tras Venezuela, México y Brasil. Tanto la actividad de exploración como la de producción están completamente abiertas al sector privado, y Repsol YPF es el productor dominante en el sector. La presión del Gobierno para reducir su posición de dominio se tradujo en varios intercambios de activos con otras compañías petroleras importantes, entre ellas la brasileña Petrobras, la chilena ENAP y la argentina Pérez Companc (históricamente de propiedad privada). Aunque se considera que Argentina ha alcanzado ya su nivel de producción potencial, en 2001 el Gobierno de la provincia de Neuquén publicó permisos de exploración y producción en 19 zonas de la cuenca del Neuquén. Repsol YPF obtuvo varias concesiones

Argentina tiene el tercer volumen de reservas probadas de gas natural en América Latina (después de Venezuela y México), que superan los 736 millones de metros cúbicos (MMC) y unas reservas probables todavía mucho mayores. Y es el segundo productor desde 1999, detrás de México, tras haber superado a Venezuela.

Comunicaciones y energía

El sistema de transporte es relativamente avanzado, aunque se distribuye irregularmente. Cuatro ramas de la Autopista Panamericana salen de Buenos Aires hacia las fronteras de Bolivia, Brasil, Chile y Paraguay. Aproximadamente la cuarta parte de las carreteras están pavimentadas. Áurea, una filial de Dragados, y OHL han tenido un papel destacado en la construcción y en la gestión de autovías.

El país es autosuficiente en petróleo, dispone de grandes yacimientos de gas natural y explota minas de carbón en la zona de Río Turbio. Y la capacidad instalada de electricidad ha aumentado con el desarrollo de las presas. La de Pacyreta, en el río Paraná (en la frontera entre Argentina y Paraguay) es uno de los proyectos hidroeléctricos más grandes del mundo. También están creciendo los parques eólicos, con una previsión de que aporten el 10% de la demanda nacional antes del 2010. Existen acuerdos con Chile, Argentina y Brasil para integrar sus redes de distribución y crear así un mercado eléctrico común. También la capacidad nuclear se ha desarrollado (en torno al 10% de la electricidad generada proviene de plantas nucleares).

En 2000, desapareció el duopolio telefónico, controlado desde 1991 por Telefónica de Argentina (TASA), ahora filial de Telefónica, y Telecom de Argentina (ésta participada por France Telecom y Telecom Italia), abriéndose así a nuevos operadores el tercer

mercado más grande de las telecomunicaciones de América Latina. Sin embargo, la crisis produjo una reducción del mercado, y las operadoras tuvieron que desconectar clientes a un ritmo de 3.600 diarios durante 2002 por incapacidad de pago. En 2002, TASA registró unas pérdidas de 1.080 millones de dólares. Ello fue resultado de la devaluación del peso frente al dólar y de la congelación de precios de los servicios públicos que siguió a la aprobación de una legislación de emergencia. La devaluación del peso ocasionó al grupo 774 millones de dólares en pérdidas. Estos resultados no incluyen otras actividades, tales como Internet, transmisión de datos y el directorio telefónico de empresas. En 2003, para reducir costes, TASA trasladó su sede corporativa desde el selecto distrito de Puerto Madero a una zona más barata, en los alrededores de San Telmo. En 1996, cuando se localizó en Puerto Madero, la compañía pagaba 42 dólares por metro cuadrado. Por contra, en este momento, Telefónica está pagando 4,5 dólares. A pesar de la contracción del mercado, TCP Argentina, propiedad de Telefónica, se mantuvo en 2002 como segunda operadora de móviles, con una cuota de mercado estimada del 25%.

Banca

La prohibición de retirar depósitos durante un año desde el 2 de diciembre de 2001, conocida como el *corralito*, y la “pesificación” asimétrica de las diferentes partidas del balance de los bancos puso al sistema bancario bajo una presión considerable. Durante la década de 1990, con anterioridad a estas medidas, el sistema bancario era robusto y capaz de aguantar la recesión sin mayores complicaciones. Estaba bien capitalizado y hubiera podido soportar pérdidas significativas de activos. Pero no pudo sobrevivir a un cúmulo de intervenciones que destruyó el valor real de sus activos (que es lo que hizo el *corralito*) y expropió su capital (que es lo que hizo la “pesificación” al convertir los

préstamos en dólares en préstamos en pesos a la par, de acuerdo con la convertibilidad del antiguo sistema, mientras los depósitos se convertían a razón de 1,40 pesos por dólar)⁹. A finales de 2002, eran 3,3 pesos por dólar. Las imprevistas pérdidas derivadas de estas medidas excedieron al equivalente del capital del sistema bancario en su conjunto.¹⁰

La banca comercial pública, donde la influencia política para asignar créditos debilitó su capacidad para retener la confianza de los depositantes, tuvo también su responsabilidad. Estos bancos se vieron así con un activo muy debilitado y presentaron los indicadores más bajos de eficiencia, sufriendo un desenfrenado proceso de descapitalización cuando los impositores buscaron refugios más seguros para sus ahorros. El sector bancario en su conjunto tuvo que arrastrar problemas de liquidez escasa, flujos de caja negativos (como resultado de la conversión asimétrica de las diferentes partidas del balance, que determinó un endeudamiento desproporcionado en comparación con los activos en dólares), deterioro de las carteras de préstamos e insolvencia empresarial en aumento. El descenso de los depósitos y de las reservas, junto con el aumento del riesgo, agotó virtualmente su capacidad de prestar, uno de los pilares de la actividad bancaria.

Algunos inversores extranjeros (Scotiabank, de Canadá, y Crédit Agricole, de Francia) se deshicieron de sus pequeñas filiales locales. Pero los bancos españoles se encontraban en una situación más complicada debido al mayor tamaño de sus operaciones. El Banco Río de la Plata, del Santander Central Hispano, y el BBVA Francés, del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, sumaban entre los dos más del 15% del total de los

⁹ Ver "Resolving Argentina's Financial Crisis", del Latin American Shadow Financial Regulatory Committee (The Banker, June 2002).

¹⁰ Ver *Argentina: Caveat Lector*, de Steve H. Hanke (trabajo presentado el 17 de octubre de 2002).

depósitos en 2002. La continuidad de su presencia en el país dependía de si por fin se restablecía un sistema financiero viable y propicio.

Los fallidos de Banco Bilbao Vizcaya subieron en Argentina del 4,02% del total de préstamos en 2001 al 37,44% en 2002. El Santander Central Hispano no ha hecho pública su cifra de fallidos en el país. En 2002, muchos de los activos bancarios estaban en bonos sobre los que el Gobierno había anunciado incumplimiento de pago. El Gobierno tiene que reestructurar su deuda antes de que los bancos puedan sanear sus balances. La crisis de Argentina redujo sustancialmente los beneficios de ambos bancos en 2002: el beneficio neto atribuido del BBVA cayó un 27,3% (hasta situarse en 1.717 millones de euros) y el del Santander Central Hispano lo hizo en un 9,6% (para situarse en 2.247 millones de euros). Entre los factores de esta evolución está la necesidad de realizar mayores provisiones extraordinarias. Ambos bancos han actuado, eso sí, con gran cautela en relación con los acontecimientos de Argentina, amortizando todas sus inversiones en el país y contabilizando como cero su contribución a las ganancias consolidadas.

Capítulo 4

Brasil y Chile

Brasil

Brasil es el principal receptor de inversión española directa de América Latina y del mundo. Entre 1992 y 2001, España aportó el 26% de los 99.900 millones de euros de la inversión realizada conjuntamente en Brasil por la UE y EE UU (Cuadro 4.1).

Telefónica tiene cerca de 13 millones de usuarios de líneas fijas y es la operadora dominante en móviles, Santander Banespa, del grupo Santander Central Hispano (SCH), es el tercer grupo bancario privado, las compañías eléctricas Endesa e Iberdrola tienen en conjunto más de 9 millones de clientes y Gas Natural 600.000 (Cuadro 4.2).

En 2000, el país desbancó a Argentina como principal receptor de inversión, debido sobre todo a la adquisición por parte de Telefónica de todo el capital de sus filiales y a la compra de Banespa por el SCH.

El sustrato económico y político

Brasil es la cuarta democracia más grande del mundo. En 1985, los militares volvieron a los cuarteles y, en 1988, fue ratificada una nueva constitución, la séptima desde su independencia de Portugal en 1822. En octubre de 2002, Luiz Inácio Lula da Silva (universalmente conocido como Lula), el líder del mayor partido de izquierdas de América Latina -el Partido de los Trabajadores (PT)-, obtuvo una memorable victoria en las elecciones presidenciales. Éste era su cuarto asalto a la presidencia. Lula, uno de los 22 hijos de un campesino analfabeto, pasó de limpiabotas a mecánico y a líder del sindicato del automóvil de Sao Paulo. En la década de los 70, organizó huelgas que socavaron la dictadura militar de Brasil. En las elecciones de 2002, obtuvo 53 millones de votos (61%), frente a los 33 millones (39%) de su oponente centrista, José Serra.

Brasil – Datos básicos

Población:	175 millones (2002)
Crecimiento demográfico:	1% anual (media 1998-2002)
Superficie:	8,51 Km
Moneda (real):	2,32 R = 1\$ (2001, a finales del año); 3,00R = 1\$ (25 de abril de 2003)
PIB:	437.000 millones de \$ (2002, al tipo de cambio de mercado); 1.248 millones de \$ (2002, en términos de poder adquisitivo a precios de 1996)
PIB per cápita:	2.481 \$ (2002, al tipo de cambio de mercado); 7.610 \$ (2002, en términos de poder adquisitivo a precios de 1997)

Fuente: Economist Intelligence Unit.

Cuadro 4.1 Inversión directa en Brasil de la UE y EE UU, 1992-2001, cifras acumuladas en millones de €

EU-15	España	Francia	Países Bajos	Reino Unido	Alemania	Portugal	Italia	Otros UE	EE UU	Total
67.380	26.292	9.995	9.067	4.757	3.625	9.543	2.808	1.293	32.561	99.941

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Eurostat y Bureau of Economic Analysis para los datos de EE UU.

Cuadro 4.2 Principales empresas españolas en Brasil

Compañía	Sector	Filial
Telefónica	Telecomunicaciones	Telesp Brasilcel
Santander Central Hispano	Banca	Banespa Banco Santander Brasil Banco Santander Meridional
Endesa	Electricidad	Cerj Coelce Cachoeira Dourada CIEN
Iberdrola	Electricidad	Celpe Coelba Cosern Itapebi Termopernambuco
Gas Natural	Gas	CEG/CEG RIO
Repsol	Petróleo y gas	Varias filiales de exploración, producción, refino y otras actividades
Tafisa	Madera	Pien
Mapfre	Seguros	Vera Cruz
Sol Meliá	Turismo	18 hoteles

Fuente: Informes de las compañías.

Aunque el PT sólo consiguió 92 de los 513 escaños del Congreso, su coalición de gobierno dispone de un total de 228. La victoria de Lula tendría que ser vista no tanto como un cambio claro hacia el socialismo, sino más bien como la reacción ante la incapacidad de las políticas de la ortodoxia económica, conocidas como el “Consenso de Washington”, para generar un crecimiento económico sostenido y restaurar el grado de movilidad social que existió en Brasil durante el periodo de bonanza de las décadas de los 60 y los 70. En 2002, el PIB real per cápita estaba sólo ligeramente por encima del de 1982 debido al débil crecimiento y a un incremento de la población de dos millones por año. El triunfo de Lula inaugura, de entrada, un nuevo y más complejo periodo en las relaciones entre Brasil y EE UU, los dos países más grandes del hemisferio.

Los servicios generan el 60% del PIB, la industria el 32% y la agricultura el 8%. El sector industrial, prácticamente creado durante las décadas de 1960 y 1970 bajo una política de industrialización basada en la sustitución de importaciones (ISI), es el más desarrollado de América Latina. Pero el modelo ISI llevó a una economía encerrada en sí misma e ineficiente que comenzó a perder gas a finales de los años de 1970. Y no fue hasta 1990 cuando comenzó una rápida liberalización comercial, a la que siguió una fuerte devaluación del real. Brasil, sin embargo, sigue siendo el país más proteccionista de América Latina.

Las principales exportaciones son café (el primer exportador mundial), caña de azúcar (también primer exportador del mundo), soja (segundo exportador, tras EE UU), zumo de naranja (Brasil abastece aproximadamente al 85% del mercado mundial de concentrados de naranja), tabaco, cacao, ganado (alrededor del 10% del comercio mundial), productos de hierro y acero y equipos de transporte. Los productos agrarios significan aproximadamente un tercio de la exportación total. Sin embargo, la participación de las exportaciones en el PIB es todavía baja (14% en 2002). Una de las razones estriba en el reducido nivel de

inversión, especialmente en infraestructuras, lo cual se ha traducido en costes elevados y en la ineficiencia del transporte y de las comunicaciones. Sus principales mercados son EE UU, Argentina y Alemania. Brasil es miembro del área de libre comercio Mercosur, junto con Argentina, Paraguay y Uruguay.

La economía empezó a abrirse en la década de 1990, especialmente durante la presidencia de Fernando Henrique Cardoso (1995-2002), que abandonó las políticas de desarrollo emprendidas por los anteriores Gobiernos. Estas políticas no se centraron sólo en las entidades públicas, sino también en los salarios, los precios y créditos, así como en los programas de subvenciones e incentivos fiscales. El Gobierno retiene un importante papel económico, pero ha ido reduciendo paulatinamente su presencia en la economía, para concentrarse en sanidad, seguridad y educación. La distribución de la renta es, en Brasil, una de las más desiguales del mundo (según los Indicadores del Desarrollo Mundial 2002 del Banco Mundial, con datos sobre la situación en 1998, el 10% de la población con mayores ingresos tiene el 48% de la renta total, mientras que el 10% más desfavorecido ingresa el 0,7%). Sin embargo, se han registrado mejoras sustanciales en algunos de los indicadores de pobreza: la mortalidad infantil, por ejemplo, se ha reducido del 40‰ en 1993 a menos del 30 en 2000 y, por primera vez en la historia, casi todos los niños brasileños van a la escuela (la proporción de niños escolarizados entre 7 y 14 años subió del 86% en 1992 al 96% en 2000).

Cada vez en mayor medida, el sector privado es el motor del crecimiento económico. En el sector eléctrico, las entidades estatales comenzaron a privatizarse en 1995. En el sector del petróleo y gas, el último Gobierno se planteó ya la privatización de Petrobras, el gigante petrolero público, que, en 1998, perdió su monopolio de exploración, refino, extracción y distribución, cuando la Agencia Nacional del Petróleo

anunció que más del 90% de los yacimientos de Brasil serían vendidos. Pero la completa privatización de Petrobras requiere una enmienda constitucional. Petrobras y Vale do Rio Doce, el principal yacimiento de hierro del mundo, entraron en el FT Global 500 en 2002 por su capitalización de mercado.

En 1995 se suprimió el monopolio del Estado en el sector de las telecomunicaciones: Telebras, el monopolio telefónico, fue dividida y vendida en 1998, en la mayor privatización registrada hasta entonces. En 1997-98, el Gobierno privatizó las siete compañías ferroviarias existentes, y privatizó o transfirió a los Estados la mayor parte de la red federal de autopistas.

Política económica

Hasta los primeros años de la década de 1990 y la llegada de la liberalización comercial y el Plan Real, Brasil fue una de las economías más cerradas e inflacionistas de Occidente. El plan redujo la inflación de un máximo del 2.500% en 1993 al -1,8% en 1998 y al 6,0% en 2000, cuando el Banco Central incorporó el objetivo de inflación en su política monetaria. En el periodo de 1997-2000, el PIB creció a un promedio anual del 2,2%, aunque se desaceleró en 2001 (1,5%) y en 2002 (se estima también un 1,5%). En enero de 1999, la salida masiva de capitales indujo al Banco Central a pasar de un régimen monetario fijo a la cotización flotante de la moneda, y el real se desplomó. El Fondo Monetario Internacional (FMI) y las naciones del G7 acudieron en auxilio del real con un plan fiscal de estabilización y 41.500 millones de dólares en asistencia. El déficit público alcanzó el 10% del PIB en 1999, pero cayó al 3,5% en 2000, por el efecto de las reformas y la vuelta al crecimiento ante la flexibilidad de la economía, aunque posteriormente, en 2002, volvió a subir al 10,4%, debido al incremento de los costes de la deuda (Cuadro 4.3).

Cuadro 4.3 Principales datos económicos de Brasil

	2000	2001	2002E	2003P
PIB (%)	4,4	1,5	1,5	1,9
Precios de consumo (% , al final del año)	6,0	7,7	12,5	10,9
Balanza corriente (% del PIB)	-4,2	-4,6	-1,7	-1,2
Reservas (miles de millones de \$, al final del año)	33,0	35,8	37,8	46,9
Tipo de cambio (al final del año, frente al \$)	1,96	2,31	3,55	3,25
Déficit público (% del PIB)*	-4,5	-5,3	-10,4	-5,6
SELIC tipo de interés (al final del año)	15,8	19,0	25,0	21,5
Tipo de cambio efectivo real (1997=100)	69	62	49	57
BBVA-Índice de materias primas Brasil (Junio de 1995=100)	81	84	80	90

E = Estimación; P = Previsión

Fuente: Servicio de Estudios del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria. Marzo de 2003.

En agosto de 2002, una ayuda del FMI por valor de 30.000 millones de dólares intentó apaciguar el nerviosismo de los mercados ante la perspectiva de un triunfo de la izquierda. Pero el real no dejó de caer y, a finales de octubre, cuando Lula había ganado ya la segunda vuelta, había perdido el 40% de su valor desde principios de 2002. El rendimiento ofrecido por los bonos brasileños, sobre los bonos del Tesoro de EE UU –el indicador de medición del riesgo-país más extendido– era 20 puntos porcentuales mayor, valor que implicaba una alta probabilidad de que Brasil siguiera a Argentina y fuera incapaz de afrontar su deuda. Pero existían notables diferencias entre Brasil y Argentina. Mientras Argentina tenía una vinculación monetaria fija, Brasil había dejado flotar su moneda desde enero de 1999. Argentina rompió sus compromisos con el FMI, pero Brasil cumplió con ellos y reforzó su disciplina fiscal. Brasil registró en 2002 un superávit presupuestario del 4,06% del PIB, por encima del 3,88% estipulado en el acuerdo con el FMI. Este excedente, aunque excluye los pagos por intereses, era desconocido desde 1994. Otras diferencias importantes con Argentina radican en la mayor independencia que tiene el Banco Central en Brasil y en el mejor funcionamiento del sistema político.

Lula comenzó bien tras tomar posesión en enero de 2003. Nombró a funcionarios partidarios del mercado para los puestos clave del Ministerio de Finanzas y del Banco Central en su empeño por recomponer el deteriorado sistema público de pensiones que ha venido drenando durante largo tiempo las arcas públicas, y por garantizar la autonomía de acción del Banco Central frente al Ministerio de Finanzas. El Gobierno anterior intentó reformar el sistema de pensiones, pero fracasó, en parte debido a la oposición del partido de Lula. El Banco Central aumentó el tipo de interés de intervención básico para combatir la amenaza de inflación –una política que el PT calificó de desastrosa casi hasta la toma de posesión de Lula–. El índice bursátil Bovespa, que cayó un 46% en dólares en 2002,

remontó en enero de 2003, y el real, que se depreció un 35% frente al dólar en 2002, se ha fortalecido. Finalmente, entre octubre de 2002 y enero de 2003, la prima de riesgo de los bonos de Brasil sobre los bonos del Tesoro de EE UU se ha reducido a la mitad para situarse en el entorno de los 12 puntos.

Las empresas brasileñas han empezado a volver a los mercados internacionales de capital, y han obtenido más de 1.000 millones de dólares en enero de 2003; los bancos, por su parte, han obtenido más de 900 millones mediante la emisión de bonos en el mercado internacional. Estos hechos han supuesto la salida de la crisis crediticia de 2002, que aumentó peligrosamente los costes financieros y puso a varias empresas brasileñas al borde de la bancarrota. La incertidumbre sobre la dirección de la política económica de Lula produjo una reducción incluso en el crédito comercial a corto, forzando a las empresas a amortizar deuda exterior y a comprar dólares.

Al mismo tiempo, Lula puso el toque genuinamente social de su política económica mediante el aplazamiento por un año de un programa militar de 750 millones de dólares para financiar proyectos del programa de erradicación del hambre. La decisión de “fundir espadas para fabricar rejas de arados” hizo más creíble el compromiso del Gobierno de llevar adelante los programas de ayuda para superar las desigualdades de renta en Brasil. Lula lanzó también un programa de Hambre Cero, que incluye diversos tipos de ayudas para 46 millones de personas, entre ellas una paga mensual de 15 euros por familia para la compra de alimentos. Conciliar, en el “eterno país del futuro” (como lo califica él mismo de manera irónica), una más que necesaria “revolución social” con políticas todavía más conservadoras que las del anterior Gobierno centrista es un acto supremo de equilibrio que puede quebrarse en cualquier momento (Capítulo 9).

Geografía y recursos naturales

Brasil ocupa casi la mitad de Sudamérica y limita con todos los demás países del subcontinente, salvo con Ecuador y Chile. Es un país de grandes ríos, como el Amazonas y el Paraná (el gran tributario del Río de la Plata). Las cataratas de Iguazú son una de las más famosas maravillas naturales del país. En un territorio tan vasto, las diferencias climáticas y de vegetación son considerables. La cuenca del Amazonas, que cubre aproximadamente el 40% del territorio, tiene la selva húmeda tropical más grande del mundo. En los últimos 30 años, más del 15% de la zona brasileña de la Amazonia ha sido deforestada; un verdadero desastre ecológico (aproximadamente un tercio de la selva amazónica se halla en la frontera de los demás países). Con apoyos e incentivos fiscales se han talado árboles para obtener pastos para una ganadería en alza. En 1998, una ley estableció fuertes multas por la tala de árboles sin autorización de la Ibama, la agencia de protección ambiental de Brasil, pero apenas ha cambiado la tasa de deforestación, la más alta del mundo.

El país es rico en recursos naturales. Además de la abundancia de productos agrícolas, el país ocupa el tercer lugar mundial en reservas de madera, especialmente de pino y eucalipto, que básicamente abastecen a las industrias locales de pasta y papel. Las maderas duras son taladas para la exportación. Entre los minerales se incluyen hierro, bauxita, manganeso, carbón, zinc, plomo, cobre, oro y estaño. Brasil es el líder mundial en la producción de tantalita (utilizada en aleaciones para endurecer y aumentar los puntos de soldadura y para aumentar el índice de refracción en el cristal; se utiliza también para la fabricación de material quirúrgico, al no ser reactiva ni irritante para los tejidos del cuerpo). La posición dominante en la producción de café se va reduciendo a medida que otros productores, especialmente Vietnam, se están introduciendo en el mercado mundial y van restando cuota a Brasil (41% en 1955 y 21% en 2000).

Brasil es virtualmente autosuficiente en petróleo (tercer productor de América Latina, después de México y Venezuela). Los campos de la plataforma costera contienen más del 80% de las reservas conocidas. Petrobras aspira a doblar su producción, para alcanzar unos dos millones barriles diarios en 2005. En enero de 2002, se eliminaron todos los controles de precios, así como las restricciones a la importación de gasolina y gasóleo, en la etapa final hacia la plena liberalización del mercado de petróleo. Ello posibilitó a las compañías petroleras privadas, que distribuían combustible adquirido a precios mayoristas establecidos por el Gobierno, importar y comercializar a precios de libre mercado.

Comunicaciones y energía

El transporte ha sido siempre uno de los grandes problemas de Brasil. Excepto en el Sur y en el alejado Norte, las montañas hacen difícil el acceso desde la costa al interior. Por ello se construyeron carreteras en lugar de ferrocarriles, que se extienden mayoritariamente por los distritos costeros. Pero sólo 160.000 km del millón y medio de carreteras están pavimentados y, de ellos, más del 75% se encuentran en situación precaria. Aproximadamente el 65% del transporte se realiza por camión, porcentaje similar al de un país pequeño como Bélgica, aunque más de dos veces el de EE UU, Rusia o China. OHL opera un tramo de 316 km de autovía. Para las regiones más remotas, el transporte aéreo es vital, especialmente en la selva amazónica. Los ríos aportan 43.000 km de vías de navegación, a lo largo de las cuales existe un servicio regular de transporte fluvial de mercancías y pasajeros. La mayor parte de las importaciones llegan a Brasil por mar y entran a través de unos puertos ineficientes, donde la burocracia puede ser un serio impedimento. El puerto principal es Santos, el más grande de América Latina.

El sector de las telecomunicaciones es el segundo más importante de los países en desarrollo, después del de China. Antes de que las empresas públicas del sector fueran privatizadas, en 1998, las líneas telefónicas eran tan escasas que se pagaban miles de dólares por una conexión.¹ La densidad de teléfonos es todavía baja: menos de 15 líneas fijas por 100 habitantes. Ello da a Telefónica, que goza ya de una posición fuerte (particularmente en el Estado de Sao Paulo, el centro económico del país), tremendas posibilidades de expansión. En octubre de 2002, Telefónica y Portugal Telecom (PT) constituyeron una empresa conjunta de telefonía móvil, que es líder en Brasil, con unos 13 millones de usuarios, de los cuales 3,5 millones son clientes con contrato. Esta empresa opera en áreas que generan más del 70% del PIB de Brasil, y donde tiene más del 60% de cuota de mercado. En enero de 2003, Brasilcel acordó adquirir la operadora de móviles Tele Centro Oeste Celular Participações por algo más de 1.000 millones de dólares, elevando el número de clientes a 17 millones y su cuota de mercado por encima del 50%. El acuerdo cubre casi todos los huecos de cobertura, salvo un Estado del Norte, Minas-Gerais, donde Brasilcel tiene que depender de acuerdos con una operadora local.

La operadora de líneas fijas de Telefónica, Telesp (12,8 millones de líneas en 2002, en comparación con los 5,9 millones de 1998) empezó a facilitar servicios nacionales de larga distancia desde Sao Paulo en 2002, complementando así su servicio internacional. En ambos servicios, Telesp tiene la segunda mayor cuota de mercado, detrás de Embratel (el 26,4% en larga distancia internacional y el 24,8% en larga distancia nacional entre Estados, en septiembre de 2002). En Sao Paulo, Telesp es la operadora líder en larga distancia entre Estados, con una cuota de aproximadamente del 80% del mercado.

¹ Ver *Can Lula Finish the Job?*, en *The Economist* (October 5, 2002).

El precario estado del sistema eléctrico quedó al descubierto en 2001, cuando el Gobierno, enfrentado a una situación de desabastecimiento, tuvo que adoptar medidas de racionamiento para reducir el consumo en un 20% y evitar así los frecuentes cortes de suministro. Una excepcional sequía agotó los embalses de producción hidroeléctrica, que prácticamente suministran toda la energía eléctrica. Los embalses quedaron al 4% de su capacidad. Influyó también otro factor: el fracaso en la ampliación de la red de transporte, que limita la posibilidad de exportar electricidad desde las centrales del Sur (donde los embalses no estaban afectados por la sequía) hacia las zonas industriales y de mayor consumo. Se estima que la capacidad de generación de Brasil, de 80 millones de kw, debe crecer al menos un 5% anual para acompasarse con el ritmo de la demanda. A un coste de 1.000 dólares por cada kw instalado, ello significaría una inversión de 4.000 millones de dólares, más los gastos consiguientes de distribución tanto local como a larga distancia. Endesa e Iberdrola están bien situadas para participar en la expansión de la red eléctrica, contando con que el Gobierno de Lula despeje las incertidumbres sobre el funcionamiento del mercado y establezca reglas claras. En el tercer trimestre de 2002, las 24 empresas distribuidoras y generadoras tuvieron en conjunto unas pérdidas netas de 1.500 millones de dólares. Casi todas tienen deudas en dólares y se han visto afectadas por la fuerte caída de la moneda brasileña. Durante el 2002, la inversión se mantuvo estancada.

Banca

Los bancos extranjeros han invertido con decisión en el país y poseen más del 25% de los activos bancarios totales. Con diferencia, la mayor operación realizada fue la compra de Banespa, en 2000, llevada a cabo por el Santander Central Hispano por 3.700 millones de dólares. Junto con la compra anterior del Banco Meridional, hizo del Santander Banespa el tercer grupo financiero privado, con una cuota de mercado en depósitos del 4,5%. El

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria tuvo un banco mucho más pequeño, con una pequeña cuota en depósitos, del 1,4%, que vendió en enero de 2003 a Bradesco, el principal grupo bancario privado. Esta venta representó un punto de inflexión en el proceso de “conquista de América Latina” emprendido por el BBVA.² La operación supuso 757 millones de euros, sumando caja y el 4,5% del paquete accionario de Bradesco. El BBVA consiguió un buen precio por su filial (1,2 veces su valor contable, más un asiento en el consejo de administración), filial que tenía una rentabilidad de los recursos propios (ROE) del orden del 8% –bastante inferior a la de sus rivales–. Si la economía brasileña mejora con Lula, el BBVA podría decidir aumentar su participación.

Volviendo al SCH, mientras que Argentina le ha ocasionado muchos dolores de cabeza, Brasil no ha presentado excesivos problemas. El SCH fue duramente criticado cuando, en 2000, pagó cinco veces su valor contable por el 30% de Banespa, un banco con problemas del Estado de Sao Paulo³ (desde entonces, se ha hecho con el 98%). Su puja fue cuatro veces el mínimo del precio de salida y tres veces el de su más próximo competidor. El valor de la inversión en dólares ha sido fuertemente castigado por la depreciación del real, que ha pasado de cotizarse a 1,2 reales por dólar, en el momento de la compra, a 3,3 a finales de 2002. El rendimiento de la inversión en términos de dólares en 2002 se estimó en un 10,5%.

La presencia más significativa del Santander Banespa está en el Sur/Sureste del país, donde vive casi el 60% de la población y se genera el 76% del PIB. En 2002, Brasil generó un beneficio atribuido de 801,8 millones de euros, un 20,5% más que en 2001 (en

² Ver la columna *Ler* (Financial Times, January 13, 2003).

³ Ver “Freed from the kiss of death”, por Brian Caplen, en *The Banker* (March 2002).

parte debido al aumento de la participación en el capital), porcentaje que sube al 41,6% excluido el impacto del tipo de cambio. Un factor de gran incidencia en la mejora de Banespa ha sido la importante reducción del número de empleados, que han pasado de 22.000 a menos de 15.000, sin un enfrentamiento frontal con los beligerantes sindicatos del banco. Pero la plantilla resulta todavía excesiva para la actividad de Banespa. La relación costes/ingresos (eficiencia) mejoró en el conjunto de Brasil, pasando del 49% en 2001 al 42% en 2002, y la relación porcentual comisiones netas/gastos generales (ratio de recurrencia) del 51,9% al 63,1%. Sin embargo, resulta imposible evaluar el avance real del índice de eficiencia, ya que algunos costes, como es el caso de las indemnizaciones por despido, están anotados en el centro corporativo y no se presentan de forma separada. La rentabilidad sobre fondos propios (ROE) se situó en el 45,3%, y la tasa de fallidos en el 2,9%, por debajo del 4,3% de 2001, a la par que su cobertura pasó del 175% al 189,2%.

Sin embargo, en diciembre de 2002, Moody's bajó la calificación a largo plazo del SCH de Aa3 a A1, y la de fortaleza financiera de B a B- , en gran medida debido a la situación brasileña. Banespa es con mucho la mayor inversión del SCH en América Latina y representa una parte significativa de su núcleo de capital. Moody's señaló que el mercado brasileño, en su conjunto, era "ampliamente vulnerable a un cambio negativo en la percepción de los inversores, que podría agravar los riesgos financieros existentes que debe afrontar el Gobierno y, consiguientemente, aumentar el riesgo estructural ligado a la presencia del SCH en el país." Ello añadido al hecho de que, incluso sin el agobio de un escenario extremo, como el de Argentina, la capitalización económica del SCH podría verse afectada por un deterioro de su negocio en Brasil.

Desde mediados de la década de 1990, la estructura del sistema financiero brasileño ha cambiado notablemente. Entre los cambios más positivos hay que destacar el papel que

viene ejerciendo el Banco Central de Brasil en favor del fortalecimiento del sistema, con mejoras en el marco regulador, en la inspección y en la transparencia. En 2002, el Banco impuso a las instituciones financieras normas estrictas de información sobre valores, tanto de activos en propiedad como de fondos fiduciarios. En este caso se trata sobre todo de bonos federales, muchos con vencimientos que se prolongan hasta 2006. Todos los fondos utilizan reglas similares de valoración de activos, haciendo que las estadísticas sean más comparables.⁴

Temas que requieren atención son la fuerte presencia de la banca pública, el bajo nivel de intermediación financiera y la eficacia del marco legal. La calidad del activo es un aspecto analítico igualmente clave que debe ser seguido muy de cerca. Y aunque todavía no se ha registrado un aumento fuerte de los fallidos, en el contexto actual de presiones económicas y financieras, el nivel de fallidos tenderá probablemente a deteriorarse. Es más, ante la fuerte concentración de valores públicos en los balances de los bancos brasileños, y si la economía se deteriora más, la banca puede sufrir las consecuencias en la calidad de sus activos y en la solvencia.

El país, sorprendentemente, es puntero en el desarrollo de tecnologías de comercio electrónico seguro, y ha creado uno de los sistemas más avanzados del mundo de banca en casa (*home-banking*). El uso de Internet en banca es mayor que en Asia.

⁴ Este breve análisis se basa en *Latin Banking Guide & Directory 2002* (LatinFinance and Citibank supplement, August 2002).

Chile – Datos básicos

Población:	15,5 millones (2002)
Crecimiento demográfico:	1,2% anual (promedio 1998-2002)
Superficie:	756.626 km ²
Moneda (peso):	656 Ps = 1\$ (2001, al final del año); 713,27Ps = 1\$ (25 de abril de 2003)
PIB:	62.500 millones de \$ (2002, al tipo de cambio de mercado); 142.100 millones de \$ (2002, en términos de poder adquisitivo, a precios de 1996)
PIB per capita:	4.150 \$ (2002, al tipo de cambio de mercado); 10.310 \$ (2002, en términos de poder adquisitivo, a precios de 1997)

Fuente: *Economist Intelligence Unit*.

Chile

La inversión española directa en Chile (casi el 40% del total de 19.800 millones de euros a que ascendió la realizada por la UE más EE UU entre 1992 y 2001, como puede observarse en el Cuadro 4.4) es mayor de lo que podría esperarse del tamaño de su economía (4% del PIB de la región). El sólido y sostenido crecimiento registrado por el país, su alto nivel de competitividad (de acuerdo con algunos indicadores, por encima del de España) y su estabilidad política han convertido a Chile en un importante centro de atracción para algunos de los principales inversores españoles en América Latina. Endesa controla Enersis, la compañía holding para sus intereses eléctricos en toda la región, Santander Central Hispano es el operador dominante en el mercado financiero y Telefónica tiene clientes tanto en telefonía fija como en móviles (Cuadro 4.5).

El sustrato económico y político

El golpe de 1973 del General Augusto Pinochet, que derrocó al Gobierno de izquierdas de Salvador Allende, acabó con 150 años prácticamente ininterrumpidos de Gobiernos civiles y democráticamente elegidos. La democracia retornó en 1989, tras un referéndum y unas elecciones, aunque los militares disfrutaban todavía de una posición privilegiada. A título de ejemplo, el gasto de defensa, incluidas las pensiones militares, representa en torno al 16% del gasto público total; una cifra ciertamente elevada. El régimen de Pinochet sustituyó un sistema económico ampliamente dirigido por el Estado por una economía de libre mercado, inaugurando muchas de las reformas que después cuajaron en América Latina, especialmente privatizaciones, crecimiento basado en la exportación, canjes de deuda por participaciones en capital y fondos privados de pensiones. Chile es miembro asociado de Mercosur, el bloque de libre

Cuadro 4.4 Inversiones directas de la UE y de EE UU en Chile, 1992-2001, cifras acumuladas (Millones de €)

EU-15	España	Francia	Países Bajos	Reino Unido	Alemania	Portugal	Italia	Otros UE	EE UU	Total
10.678	7.816	555	1.492	349	418	11	47	-10	9.166	19.844

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Eurostat y Bureau of Economic Analysis for Economic Data.

Cuadro 4.5 Principales compañías españolas en Chile

Compañía	Sector	Filial
Santander Central Hispano	Banca	Banco Santander Chile
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	Banca	Banco BHIF
Endesa	Electricidad	Enersis Endesa Chile Chilectra Rio Maipo
Aguas de Barcelona	Agua	Aguas Andinas
Mapfre	Seguros	Mapfre América*
Telefónica	Telecomunicaciones	Telefónica CTC Telefónica Móviles
Repsol	Petróleo y gas	Marketing, LPG, gas & power
Iberdrola	Electricidad	Ibener

(*) Mapfre América es la empresa holding de seguros (excepto vida) para las inversiones directas en filiales de 12 países.
Fuente: Informes de las empresas.

Cuadro 4.6 Principales datos económicos de Chile

	2000	2001	2002	2003P
PIB (%)	4,4	2,8	2,1	2,8
Precios de consumo (% , al final del año)	4,5	2,6	2,8	2,8
Balanza corriente (% del PIB)	-1,5	-1,9	-0,7	-0,7
Reservas (millones de \$, al final del año)	14.700	14.200	15.400	15.700
Tipo de cambio (al final del año frente al \$)	573	661	710	710
Balance fiscal (% del PIB)*	0,1	-0,3	-0,8	-0,9
Tipo de interés tasa oficial (al final del año)	5,0	6,5*	3,0	3,3
Tipo de cambio efectivo real (1997=100)	89	77	80	78
BBVA-MAP Índice de materias primas Chile (Junio de 1995=100)	68	63	62	68

(*) Gobierno central.

P= Previsión.

Fuente: Servicio de Estudios del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria. Abril de 2003.

comercio integrado por Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay. Y ha sido el primer país de América Latina en beneficiarse de acuerdos comerciales con EE UU autorizados al Presidente Bush en agosto de 2002 bajo el procedimiento conocido como “vía de urgencia”. Este procedimiento permite a la Casa Blanca firmar acuerdos comerciales que el Congreso podrá aprobar o rechazar, pero no enmendar.

Chile ha sido la estrella económica de América Latina. En la década de 1990, alcanzó un crecimiento medio anual del 6,5%, e incluso durante 2001 y 2002, en unos momentos de fuerte desaceleración global, la economía creció más del 2,0%, muy por encima del promedio regional (Cuadro 4.6). Actualmente, de acuerdo con el Banco Mundial, la pobreza extrema afecta solamente al 4% de la población, mientras que la pobreza en general se ha reducido a la mitad en los últimos diez años para situarse en el 21% (o el 17%, dependiendo del indicador de medición). Los servicios generan el 60% del PIB, la agricultura el 8% y la industria el 32%.

El éxito económico de Chile, en su trayectoria reciente, radica en una admirable transición política desde la dictadura militar a una coalición de centro-derecha que ha mantenido el empuje básico de las políticas de carácter económico, aunque con un creciente componente social; en una Administración bien formada y honesta (Chile está situada mejor que España en el índice de corrupción que elabora anualmente *Transparency International*, ver Cuadro 1.7); y en una buena venta de sus reformas económicas en un momento en que Chile era el único país con prácticas económicas sanas en América Latina.

En 2002, el *International Institute for Management Development* (IMD) situaba a la economía chilena en el puesto 20 del mundo en competitividad, por delante de

Francia (en el 22), España (en el 23) e Italia (en el 32). Chile registra también el mayor valor de América Latina en el Índice de Desarrollo Humano de las Naciones Unidas. Productos mineros y forestales, junto con fruta fresca, son las principales exportaciones. El cobre ha sido durante mucho tiempo una especie de monocultivo exportador. Pero en los años 80 Chile emergió casi como por ensalmo, para convertirse en el principal exportador de fruta del Hemisferio Sur. Los principales mercados chilenos en el exterior son EE UU, Japón y Reino Unido.

El Gobierno militar de 1973-90 redujo la participación del Estado en el PIB del 39% al 16%, participación que apenas cambió a lo largo de la siguiente década.

Política económica

La liberalización y la continuidad de la política económica han hecho que la economía chilena logre los mejores resultados de las economías iberoamericanas y la única que se ha mantenido libre del contagio de las crisis de sus vecinos (Cuadro 4.6). Pero todavía es demasiado dependiente del cobre (casi el 40% de las exportaciones) y de los vaivenes de sus precios. Para compensar esta situación, el Gobierno ha arbitrado, desde 1989, una especie de política fiscal anticíclica: cada vez que el precio del cobre supera un cierto nivel, se detraen una parte de los beneficios de la empresa pública Codelco, que pasan a un fondo de estabilización, cantidades que se reembolsan cuando el precio es bajo. Desde 1994, la inflación ha sido de un dígito, y durante casi toda la década de 1990 ha existido superávit público. La presión fiscal, para los estándares de América Latina, es elevada: 18% del PIB. Sus saneadas finanzas han otorgado al país una excelente clasificación desde el punto de vista crediticio. La distribución de la renta, sin embargo, apenas ha mejorado: en 2000, el 10% de los

preceptores más ricos recibió el 40,7% de la renta, mientras que el 10% más pobre sólo percibió el 2% de la misma.

Un factor significativo del saneamiento de las finanzas públicas ha sido la creación de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs), que sustituyen al sistema público de seguridad social, y la promoción del seguro privado de salud, que complementa al público; las llamadas Instituciones de Salud Previsional (ISAPREs). El Banco Bilbao Vizcaya Argentaria es la entidad líder en el negocio de los fondos de pensiones, con una cuota de mercado del 32% en 2002.

Como economía orientada a la exportación, Chile tiene un robusto sector exterior. El sector ha arrojado superávit durante el periodo de 1973-2002, salvo tres años, en este caso debido a la bajada de precios internacionales de los principales bienes de exportación (cobre, pescados, derivados forestales y productos frescos).

El menor crecimiento económico ha inducido al gobierno de Ricardo Lagos a moderar el gasto y a comprometerse en una política presupuestaria de superávit estructural. Esto significa reducir el gasto a un nivel que arroja un superávit presupuestario del 1% del PIB ante un crecimiento del producto a su tasa potencial (estimada en el 4%) y con el precio del cobre comportándose en torno a la media de los 10 últimos años. Se ha adoptado además un tipo de cambio flotante y se han abierto los mercados de capitales. A pesar de ser una economía abierta, en la década de 1990, Chile tenía controles de capital y una política confusa de tipos de cambio, con múltiples gravámenes sobre las entradas de capital. Estas medidas fueron introducidas para desanimar a la inversión especulativa a corto y tener así aislado al país del contagio financiero sufrido por América Latina en repetidas ocasiones. En

2001, se levantaron los últimos controles en las fronteras sobre los flujos de capital, dado su anacronismo en un entorno económico globalizado y ante el freno que suponían a la inversión extranjera.

En enero de 2003, el Gobierno lanzó la mayor emisión de bonos de la historia de Chile, como parte del esfuerzo en realzar la reputación financiera del país y su diferencia de los agobiados vecinos. La emisión alcanzó los 1.000 millones de dólares. Chile es uno de los pocos países iberoamericanos cuya calificación crediticia permanece estable; la cotización del bono quedó sólo 163 puntos básicos por encima de los bonos del Tesoro de EE UU. La emisión está dirigida a cubrir el déficit fiscal, que el gobierno estima en un 0,7% del PIB en 2003, y a la amortización de deuda preexistente. Éste será el tercer año consecutivo en que Chile arroje un pequeño déficit presupuestario, en marcado contraste con lo ocurrido en la década anterior, en que la norma fue el superávit.

En estos momentos, Chile se está teniendo que ajustar a un contexto internacional nuevo, en el que ha de competir más intensamente con otros países de la zona (México y Brasil) para captar inversiones extranjeras y donde su dependencia del sector minero y de los productos agrarios puede convertirse en un obstáculo para volver a mayores tasas de crecimiento.

Geografía y recursos naturales

Chile se curva como una serpiente a lo largo de 4.300 km de costa, entre el Pacífico y los Andes. En su zona más ancha tiene 362 km y 97 en la más estrecha. El país es tan estrecho que, en varios puntos, es posible ver al mismo tiempo los picos nevados de los Andes al Este y el Pacífico al Oeste. Chile limita con Perú al Norte, con el Polo Sur al Sur,

con Bolivia y Argentina al Este y con el Pacífico al Oeste. Es el único país del mundo cuyas fronteras están dictadas exclusivamente por la naturaleza (el Antártico, el Pacífico, el desierto de Atacama y los Andes).

Aproximadamente el 12% de la población activa se ocupa en la agricultura. El sector exporta, sobre todo, maíz, judías, espárragos, cebollas y ajos. Son también importantes las exportaciones de uva de mesa, vino, cítricos, aguacates, peras, nectarinas y nueces. El sector minero, liderado por Codelco, el principal productor mundial de cobre y puntal de su economía, genera casi el 10% del PIB. Chile posee aproximadamente el 20% de las reservas mundiales de cobre. Y tiene también minas de plata, oro (la mina El Indio es una de las más ricas del mundo), hierro, litio, manganeso y mercurio.

Comunicaciones y energía

SACYR ganó el principal contrato sacado a concurso por el Gobierno chileno en 2001 (unos 360 millones de dólares), para construir, mantener y explotar un tramo de la Américo Vespucio Sur, la autopista de circunvalación de Santiago. OHL es también muy activa en Chile (explota dos autovías), así como Ferrovial Agroman, que explota cuatro.

Probablemente como agradecimiento a los camioneros, cuya huelga de 1973 paralizó la economía chilena y ayudó a los militares a tomar el poder, los “izquierdistas” ferrocarriles fueron privados de financiación y quedaron maltrechos durante la dictadura. En 2001, la situación empezó a cambiar con el programa de inversiones de la Empresa de los Ferrocarriles del Estado (EFE), dirigido a desarrollar y mejorar el servicio metropolitano entre Santiago y las ciudades del Sur. EFE es la empresa responsable del sistema del Sur, la zona más poblada, mientras que Ferronor gestiona la red que cubre las

zonas mineras entre Iquique, en la Primera Región en el Norte, y La Calera, en la Quinta Región. Casi todo el comercio exterior de Chile (el 95%) se realiza a través de los puertos, con una fuerte concentración (el 80%) en los cuatro principales: Antofagasta, en la zona minera del Norte, Valparaíso y San Antonio, en la zona central, y San Vicente, en el Sur.

Chile produce aproximadamente el 40% del consumo nacional de energía. La energía hidroeléctrica es la principal fuente, aportando más del 60% de la electricidad a la red del sistema de la zona central. El mayor proyecto en marcha, programado para ser inaugurado en 2004, es el de Ralco (570 MW), propiedad de Enersis, el holding eléctrico de Endesa y principal generadora de Chile. En 2003, Enersis buscaba un comprador para su central hidroeléctrica de Canutillar (172 MW). Canutillar era uno de los activos que Endesa deseaba vender dentro del plan de generar ingresos para fortalecer su balance. El gas natural, importado, es la fuente energética de más rápido crecimiento. Una vez terminados los gaseoductos desde Argentina y, en el futuro, desde el altiplano de Bolivia, se espera que su participación en el abastecimiento energético alcance el 28%. Las reservas de carbón están localizadas en el centro, en las regiones del medio y lejano Sur. Las reservas de petróleo son mínimas, aunque hay campos en la plataforma costera del estrecho de Magallanes y en Tierra del Fuego.

Las telecomunicaciones se transformaron en los años 90 como resultado de la privatización y la desregulación. El número de líneas telefónicas fijas está en el entorno de 33 por 100 habitantes (24,5 en 2000), la densidad más alta de América Latina, y uno de cada 15 chilenos tiene móvil. En 2002, Telefónica tenía 2,7 millones de clientes de línea fija, a través de Telefónica CTC Chile, y 1,7 millones de clientes de móvil. En ese mismo año, la cuota de mercado de CTC en larga distancia nacional era el 39%, y el 32,2% en internacional.

Banca

El principal banco comercial privado es el Banco Santander Chile, propiedad del Santander Central Hispano, con una cuota de mercado en depósitos del 23% en 2002, del 11% en fondos de pensiones y del 21% en fondos de inversión. El Banco BHIF, del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, acumula el 7% de los depósitos, el 32% de los fondos de pensiones y el 7% de los fondos de inversión.

El sector bancario tiene poco que ver con lo que era en 1982, cuando el sistema financiero casi se desmoronó debido a la descontrolada práctica de préstamos intra-grupo y a los problemas económicos del país, que llevaron a una fuerte devaluación. Los indicadores de solvencia están en línea con los requerimientos internacionales, y los índices de riesgo crediticio y tasas de fallidos están por debajo de los estándares de América Latina. Los bancos chilenos apenas son vulnerables a los problemas económicos y políticos que afectan tanto a la región. Adicionalmente, se benefician del entorno financiero del país, con menos riesgos y más transparencia que los otros países⁵. Los mayores bancos –Banco Santander Chile y Banco de Chile– han consolidado su posición en el mercado a través de fusiones, lo que les ha conferido el control de aproximadamente la mitad del mercado.

El Banco Santander Chile generó en 2002 un beneficio neto atribuido de 229 millones de euros, un 20,6% inferior al de 2001, por la venta de empresas aseguradoras, el agotamiento de los créditos tributarios en el antiguo Banco Santiago y la contabilización en 2002 de cargos excepcionales por fusión. La ratio de eficiencia mejoró hasta el 41,6%, desde el 44,9% en 2001, y la ROE se situaba en el 19,4%.

⁵ Ibid.

El sistema financiero está indexado por la inflación, a través de una unidad de cuenta llamada UF. Como resultado de ello, los bancos chilenos tienen el menor nivel de depósitos denominados en dólares de toda América Latina: en 2002, estos depósitos equivalían a sólo el 10% del total de depósitos, frente al 60%-75% en países como Argentina, Uruguay o Paraguay. Este bajo porcentaje demuestra que el público tiene confianza en las políticas del Gobierno y en la economía local. Los bancos chilenos salen beneficiados del bajo nivel de depósitos en dólares en términos de gestión de riesgos, toda vez que pueden otorgar préstamos en pesos contra depósitos en pesos. En América Latina en general, los bancos con un alto porcentaje de depósitos en dólares tienen que respaldar los préstamos en moneda local con depósitos en dólares, lo cual incrementa su exposición a los vaivenes del tipo de cambio.

Capítulo 5

México

México – Datos básicos

Población:	101,8 millones (2002)
Crecimiento demográfico:	1,6% anual (media 1998-2002)
Superficie:	1,9 millones de km ²
Moneda (peso):	9,43 Ps = 1 \$ (2001, media anual); 10,45 Ps = US\$1 (25 de abril de 2003)
PIB:	632.100 millones de \$ (2002, al tipo de cambio de mercado); 872.200 millones de \$ (2002, en términos de poder adquisitivo, precios de 1996)
PIB per cápita:	6.207 \$ (2002, a tipo de cambio de mercado); 9.096 \$ (2002, en términos de poder adquisitivo, a precios de 1997)

Fuente: *Economist Intelligence Unit*.

México

México tiene menos inversión española directa de la que cabría esperar del tamaño de su economía: el 13,7% de los 67.000 millones de euros que suman las inversiones de la UE y EE UU entre 1992 y 2001 (Cuadro 5.1). Ello es debido en gran medida a la pertenencia de México, desde 1994, al Tratado de Libre Comercio de América del Norte (NAFTA), lo cual ha hecho a este país particularmente atractivo para la inversión extranjera proveniente de EE UU y Canadá y, de manera especial, para la relocalización de empresas. Navistar International, por ejemplo, ha anunciado el cierre en 2003 de su planta de ensamblaje de camiones pesados en Canadá, dejando a 2.200 personas sin empleo, para trasladarla a México. La inversión española está concentrada en los sectores de banca, telecomunicaciones y electricidad, y es probable que aumente a medida que la economía mexicana sea más estable y esté más integrada en las coordenadas económicas de EE UU, y el NAFTA abra nuevas oportunidades (Capítulo 9). El Banco Bilbao Vizcaya Argentaria controla BBVA Bancomer, el principal grupo financiero de México; el Santander Central Hispano es el mayor accionista del Grupo Financiero Santander Serfin, el tercer grupo financiero; Telefónica tiene más de 1,2 millones de clientes de móvil; e Iberdrola y Unión Fenosa operan en el sector eléctrico (Cuadro 5.2).

El sustrato económico y político

La revolución de 1910 acabó con la dictadura del General Porfirio Díaz, en el poder desde 1876. El inicio de la revolución fue seguido por un largo periodo de conflictos y desórdenes hasta la creación, en 1929, del Partido Institucional Revolucionario (PRI), que unificó facciones en lucha y apartó a los militares de la política. El PRI, el partido que más tiempo se ha mantenido en el poder en todo el mundo, tomó el control a través de

Cuadro 5.1 Inversión directa de la UE y EE UU en México, 1992-2001 (cifras acumuladas en millones de €)

EU-15	España	Francia	Países Bajos	Reino Unido	Alemania	Portugal	Italia	Otros EU	EE UU	Total
20.682	9.197	1.628	2.579	3.666	1.751	32	144	1.684	46.389	67.070

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Eurostat y Bureau of Economic Analysis para los datos de EE UU.

Cuadro 5.2 Principales compañías españolas en México

Compañía	Sector	Filial
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	Financiero	BBVA Bancomer
Santander Central Hispano	Financiero	Santander Serfin
Telefónica	Telecomunicaciones	Telefónica Móviles México
Iberdrola	Electricidad	Monterrey Enertek Femsa-Titán Altamira La Laguna
Unión Fenosa	Electricidad	Tuxpan Naco-Nogales Hermosillo
Gas Natural	Gas	Gas Natural México
Aguas de Barcelona	Agua	Aguas de Saltillo
Mapfre	Seguros	Seguros Tepeyac
Sol Meliá	Turismo	11 hoteles
Inditex	Textil y confección	14 franquicias

Fuente: Informes de las empresas.

sucesivas –y generalmente amañadas– elecciones, limitando la permanencia de los presidentes a un único mandato de seis años y comprando la lealtad de los diferentes grupos sociales. El PRI acabó siendo conocido como la “dictadura perfecta” hasta su derrota por el Partido de Acción Nacional (PAN) de centro-derecha de Vicente Fox, un antiguo ejecutivo de Coca-Cola, en las históricas elecciones presidenciales de julio de 2000. El PRI, sin embargo, sigue siendo el principal partido en el Congreso.

En 1994, México, la principal economía iberoamericana, se convirtió en el primer país en desarrollo en formar parte de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE); ese mismo año, entró a formar parte del NAFTA. El mismo día en que el NAFTA entró en vigor, el fumador en pipa oculto tras un pasamontañas, autodenominado el “Insurgente Subcomandante” Marcos, encabezó un levantamiento de indios zapatistas rebeldes en el empobrecido Estado indígena de Chiapas, en el Sur. Nada sintetiza mejor la convivencia en México de elementos modernos y antiguos. La lucha de los zapatistas no está completamente muerta, y más de 40 millones de mexicanos viven, todavía hoy, golpeados por la pobreza.

Con la entrada en el NAFTA, México se ha incorporado a la economía mundial de forma similar a como lo hizo España al entrar en la Unión Europea. El NAFTA ha reforzado los lazos entre la economía mexicana y la de EE UU, hasta el punto de que algunos analistas piensan que México, en no mucho tiempo, dejará de ser considerado parte de América Latina –no en el sentido geográfico, pero sí en el económico–.¹ Existen cinco razones para considerar a México como un caso aparte:

¹ Ver la presentación *de América Latina, Todo Pasa y Todo Queda*, de Miguel Sebastián, en el Forum de Inversiones Iberoamericanas (5 de noviembre de 2002, Casa de América, Madrid) (<http://ws3.grupobbva.com/BBVA/dat/me/tlwwmiguelsebasTodo.pdf>).

- El elevado grado de apertura y competitividad de la economía mexicana (el nivel de apertura, exportaciones + importaciones sobre el PIB en términos porcentuales, equivale al 50%, frente al 30% antes de formar parte del NAFTA). La cuota internacional de exportaciones del país pasó del 1,6% en 1995 al 2,5% en 2002. En el mismo periodo, América Latina (excluido México) perdió cuota de mercado.
- Su diversificada base exportadora (la proporción de petróleo sobre el total de exportaciones de bienes y servicios cayó del 70% en 1985 al 8% actualmente). Ningún otro país emergente ha logrado tan impresionante reducción en su dependencia de las exportaciones de las materias primas. Ni siquiera la estructura exportadora de Chile ha logrado centrarse tanto en los bienes manufacturados.
- Su deuda externa en proporción al PIB se ha reducido desde aproximadamente el 80% en 1986 al entorno del 25%, gracias a la combinación de un moderado déficit corriente, de la entrada masiva de inversiones extranjeras directas y de un crecimiento económico sostenido.
- La coincidencia de un ciclo electoral y económico de seis años se ha roto. Entre 1976 y 2000, el relevo presidencial cada seis años iba siempre acompañado por una volatilidad del tipo de cambio. Esto acabó en 2000, cuando el PRI perdió el poder, después de más de 70 años, en favor de Vicente Fox, del PAN.
- México está calificado como país de bajo riesgo (*investment grade*) por las agencias de *rating* (Cuadro 5.3).

Cuadro 5.3 Calificación de los principales países de América Latina

País	Rating	Nivel de riesgo
Chile	A-	Bajo
México	BBB-	Bajo
Colombia	BB	Medio
Perú	BB-	Medio
Bolivia	B	Alto
Brasil	B+	Alto
Uruguay	CCC	Alto
Venezuela	CCC+	Muy alto
Ecuador	CCC+	Muy alto
Argentina	SD	Muy alto
Paraguay	SD	Muy alto

Fuente: Standard & Poor's, marzo de 2003.

Aproximadamente el 90% de las transacciones comerciales de México se realizan con EE UU. También llega de EE UU casi el 90% del turismo exterior, más del 75% de la inversión extranjera y más del 95% de las remesas de emigrantes. Se estima que unos 10-12 millones de inmigrantes mexicanos viven, legal o ilegalmente, en EE UU. Ni la desaceleración de la economía de este último país ni los ataques terroristas del 11 de septiembre de 2001 han reducido el flujo migratorio; se calcula que, entre 2000 y 2002, han llegado desde México más de un millón de personas. Los lazos entre ambos países son ahora tan fuertes que han llegado a producir intentos de cambio, en el plano político, en la bien conocida demagogia nacionalista mexicana. Jorge G. Castañeda, el antiguo Ministro de Asuntos Exteriores, decía que el choque entre el sentimiento proamericano y la retórica antiamericana estaba creando en México una “brutal esquizofrenia nacional”.² “Por un lado, dice Castañeda, la inmensa mayoría de la población tiene un interés directo, personal e inmediato en tener una buena relación con Estados Unidos y, al mismo tiempo, se le está pidiendo que sea antiamericana”. Hay todavía un gran foso entre la realidad de México y la retórica antiamericana de la vieja guardia del PRI.

México es el octavo productor mundial de automóviles y el quinto mayor fabricante de camiones. El NAFTA ha estimulado la inversión extranjera directa en el país: pasó de 4.600 millones de dólares anuales en el quinquenio anterior al Tratado a 11.800 en el periodo 1996-2000. En 2001, la inversión extranjera alcanzó los 24.700 millones de dólares, debido a la adquisición de Banamex, el segundo banco del país, por Citigroup, por 12.500 millones de dólares. Se estima que el flujo de inversión extranjera podría situarse en 25.000 millones de dólares al año si la industria energética se liberalizara. Otra ventaja del NAFTA es haber

² Ver *Drop Anti-American Stance, México's Foreign Minister Says*, de Andrés Oppenheimer (Miami Herald, November 21, 2002).

Cuadro 5.4 Las seis empresas más grandes de México en el ranking del Global FT 500

Compañía	Global FT 500 ranking	Sector	Valor de mercado (millones de \$) ¹
Teléfonos de México	136	Telecomunicaciones	32.421
América Móvil	278	Telecomunicaciones	16.040
Wal Mart de México	295	Distribución	14.897
Telecom Carso Global	466	Telecomunicaciones	9.837
Cemex	470	Construcción y materiales de construcción	9.801
BBVA Bancomer	476	Financiero	9.723

(1) Capitalización de mercado a 28 de marzo de 2002.

Fuente: *Financial Times*.

permitido a México crecer a mayores tasas que antes de 1995 sin tener que sufrir crisis en su balanza de pagos, tal como ocurriera desde la década de 1970 hasta 1994.³ El país tiene el mayor número de empresas (seis) de América Latina en la lista del *FT Global 500 2002* por capitalización de mercado (Cuadro 5.4), el mismo número que España. BBVA Bancomer, filial del BBVA español, ocupaba el sexto lugar entre las empresas más grandes de México.

Sin embargo, las reformas encaminadas a liberalizar los mercados han hecho poco para reducir las enormes diferencias existentes entre la minoría privilegiada y los pobres. Aproximadamente un 10% de los mexicanos más favorecidos controla el 40% de la riqueza, y 40 millones de personas se encuentran en la pobreza.

Los servicios generan dos tercios del PIB, la industria cerca del 30% y la agricultura el resto. El sector manufacturero comprende industrias metálicas básicas, materiales de construcción, papel y sus derivados, textil y vestido, alimentación, automóviles, electrodomésticos y maquinaria. Las principales exportaciones son petróleo y sus derivados, automóviles y una amplia gama de productos agrarios y manufacturados. Una de las claves de la economía basada en las manufacturas se halla en las maquiladoras, plantas de ensamblaje concentradas en la frontera con EE UU, que fabrican productos acabados a partir de materiales importados para su reexportación. Un acuerdo de libre comercio con la UE, similar en cobertura al NAFTA, entró en vigor en julio de 2000.

El Estado, tradicionalmente muy involucrado en la economía, ha ido reduciendo su control poco a poco, a partir de la reprivatización de la banca y la privatización de

³ Ver *México: NAFTA and the Prospects for North American Integration*, del Dr. Rogelio Ramírez De la O (C.D.Howe Institute, November 2002).

Cuadro 5.5 Principales datos económicos de México, 2000-2003 P

	2000	2001	2002	2003P
PIB (%)	6,6	-0,3	0,9	2,0
Precios de consumo (% , al final del año)	9,0	4,4	5,7	3,9
Balanza corriente (% del PIB)	-3,1	-2,9	-2,2	-2,4
Reservas (Millones de \$, al final del año)	33.600	40.900	46.000	52.000
Tipo de cambio (al final del año, frente al \$)	9,57	9,14	10,31	11,08
Balanza fiscal (% del PIB)	-1,1	-0,7	-1,3	-0,5
28-d Cetes tipo de interés (al final del año)	17,6	6,8	7,0	7,3
Tipo de cambio efectivo real (1997=100)	114	125	115	108
BBVA-Índice de materias primas México (junio de 1995=100)	137	116	132	116

P= Previsión.

Fuente: Servicio de Estudios del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria. Abril de 2003.

Telmex, la compañía telefónica, en los años 90. Pemex, la empresa petrolera pública con una plantilla fuertemente sobredimensionada, y la Comisión Federal de Electricidad (CFE) están excluidas del proceso privatizador por razones políticas.

Política económica

México desencadenó la crisis de la deuda externa de los países en desarrollo cuando, en 1982, se declaró insolvente, haciendo tambalearse al sistema financiero internacional y sumiendo al país en una profunda crisis económica. Dos décadas después, políticas económicas de corte ortodoxo y programas de estabilización han logrado alcanzar un grado de estabilidad macroeconómica desconocido desde los años 60, así como unos niveles de deuda externa más manejables (Cuadro 5.5 y Apéndice). “La vulnerabilidad de México parece haberse reducido marcadamente,” señaló el Presidente de la Reserva Federal de EE UU, Alan Greenspan.⁴ “Este país parece estar siendo considerado por los inversores internacionales como un puerto relativamente seguro dentro de la región.” El país tiene un estatus de *investment-grade* de las agencias de *rating*, es decir, tiene una calificación positiva desde el punto de vista de la inversión extranjera. En enero de 2003, Moody’s calificó la deuda soberana de México’s con Baa2 –su segunda calificación más baja en *investment grade*–, y Standard & Poor’s le otorgó BBB-. Este estatus hace que las mayores corporaciones mexicanas puedan acceder a un gran número de inversores institucionales de EE UU, constreñidos a no poder invertir por debajo de la calificación de *investment-grade*.

Las principales reformas que México necesita abordar para completar la transición desde una economía fuertemente regulada a una economía de mercado incluyen la

⁴ Conferencia pronunciada en México DF el 12 de noviembre de 2002.

reestructuración del mercado de trabajo y de los sectores básicos (tales como las instituciones financieras, la energía y las telecomunicaciones) y mejorar la estructura fiscal, todavía muy dependiente de las rentas del petróleo provenientes de la empresa pública Pemex⁵. La naturaleza diversa de estas reformas, junto con los complejos acuerdos políticos que requieren, apunta a que los cambios, y la subsiguiente integración con el resto de Norteamérica, tendrán lugar de manera gradual y paulatina, y no de forma repentina o brusca. Estas reformas mejorarían las condiciones para una mayor integración, al crear nuevas oportunidades empresariales ante las ventajas que reportan la integración internacional y las sinergias transfronterizas.

En 2001 la economía entró en recesión, acusando el impacto de la recesión de EE UU de forma análoga a como con anterioridad se había beneficiado de una década de bonanza económica en el vecino del norte. En 2002 volvió al crecimiento. El principal pilar de la agenda económica del Presidente Fox para el periodo 2000-06, y el tema clave para aumentar la capacidad de México de afrontar sus crecientes necesidades sociales, tenía que haber sido la realización de una profunda reforma fiscal, pero en 2001 las propuestas del Gobierno se suavizaron ante la presión de los partidos de la oposición, que controlan el Congreso. Los ingresos impositivos de México equivalen al 11% del PIB, por detrás incluso de la India (los de EE UU equivalen al 20% y los de Brasil al 18%). La evasión fiscal está generalizada.

El Gobierno se ha marcado el objetivo de lograr la convergencia de inflación con EE UU en 2003. Se marcó asimismo un objetivo de déficit público del 0,5% del PIB,

⁵ Ver *Mexico: NAFTA and the Prospects for North American Integration*, del Dr. Rogelio Ramírez De la O (C.D.Howe Institute, November 2002).

endureciendo su ya de por sí conservadora política fiscal. Dentro de la línea de reforzar su base macroeconómica (aunque la inflación subió un 5,7% en 2002), en enero de 2003 el gobierno emitió 2.000 millones de dólares de deuda pública con una prima de riesgo excepcionalmente baja: 246 puntos básicos sobre los bonos del Tesoro de EE UU (la prima más baja hasta entonces había sido de 270 puntos básicos).

Geografía y recursos naturales

México limita al Norte con los Estados de California, Arizona, Nuevo México y Texas (EE UU), y al Sur con Guatemala y Belice. El Río Grande conforma una gran parte de la frontera Norte. Al Oeste se halla el Océano Pacífico y al Este el Golfo de México y el Caribe. La mayor parte del territorio mexicano se halla en una gran meseta central, más alta en el Sur, que se eleva entre 910 y 2.440 metros sobre el nivel del mar. El punto geográfico más elevado, el Citlaltepetl, cerca de la costa Este, es un cono cubierto de nieve de 5.700 metros de altura. Tanto el Citlaltepetl como los demás grandes picos, como el Popocatepetl y el Ixtacihuatl, fueron volcanes. Existe todavía actividad volcánica y, como en la mayor parte de los países volcánicos, en México son frecuentes los terremotos, especialmente en la costa del Pacífico. El último más devastador tuvo lugar en 1985, y dejó en México DF miles de muertos, heridos y personas sin hogar.

La agricultura contribuye al PIB con menos del 5%, pero ocupa a uno de cada cinco trabajadores mexicanos. Ello implica enormes desequilibrios y es uno de los factores de las todavía elevadas tasas de pobreza. Las explotaciones son de reducido tamaño, y aproximadamente la mitad de la tierra cultivable está en manos de los *ejidos*, comunidades rurales que cultivan pequeñas parcelas de manera individual o colectiva. Las únicas grandes explotaciones comerciales están en las regiones orientadas a la

exportación, en el Noroeste. En el Sur hay algunas plantaciones de café. Las principales producciones agrícolas son maíz, sorgo, trigo, arroz, cebada, patatas, soja y judías secas; y las principales exportaciones son café, algodón, fruta fresca, tabaco y tomates. De acuerdo con lo previsto en el NAFTA, el 1 de enero de 2003 desaparecieron casi todos los aranceles sobre las importaciones agrarias provenientes de EE UU. Ello ha abierto las puertas a la importación masiva de alimentos, especialmente pollo, carne de cerdo y cereales, y tendrá un gran impacto sobre la subsistencia de los pequeños y medianos campesinos, intensificando la presión para buscar trabajo, legal o ilegalmente, en EE UU. Las importaciones de alimentos desde EE UU se duplicaron desde la entrada en vigor del NAFTA, pasando de 3.600 millones de dólares anuales a 7.400 en 2001; pero ha habido también un crecimiento similar de las exportaciones alimenticias a EE UU, hasta situarse en casi 5.300 millones de dólares, la mayor parte llevadas a cabo por grandes empresas mexicanas y por compañías transformadoras transnacionales. Entre las grandes ganadoras están empresas como Maseca, que se ha convertido en el primer productor mundial de harina de maíz y tortillas, y Sigma, que importa de EE UU derivados más inferiores del cerdo y pasta de pollo para la elaboración de emparedados.

México tiene un considerable potencial minero, pero se estima que han sido exploradas menos del 15% de las zonas. El sector aporta solamente en torno al 1% del PIB. El país es el principal productor mundial de plata y dispone de grandes yacimientos de uranio y oro. Otros minerales son celestina, sulfato de sodio, mercurio, antimonio, cadmio, zinc, plomo, cobre, manganeso, grafito, feldespato y barita.

Más de la mitad (el 55%) de la población, que asciende a unos 100 millones de habitantes, es mestiza, el 29% es india y el 16% blanca. La tasa de crecimiento demográfico ha descendido significativamente, pero todavía añade al país más de un

millón de personas cada año. Los 10-12 millones de inmigrantes mexicanos existentes en EE UU enviaron 10.500 millones de dólares en 2002, siendo las remesas la tercera fuente de renta del país detrás del petróleo y el turismo. En 2001, los 37 millones de hispanos que viven en EE UU significaban el 13% de su población total, frente al 9% en 1990, el 7% en 1981 y el 4% en 1970 (año éste en que por primera vez se utilizó en el censo el término hispano). De acuerdo con la encuesta de población de marzo de 2000, México sumaba en ese año más de la cuarta parte de los extranjeros residentes en EE UU. Esta participación es la mayor que ha tenido país alguno desde el censo de 1890, cuando aproximadamente el 30% de la población nacida en el exterior provenía de Alemania.

Comunicaciones y energía

El Gobierno ha hecho esfuerzos en la construcción de carreteras, animando especialmente al sector privado a construir carreteras de peaje. Otros subsectores del sistema de transporte también han mejorado: en octubre de 2002, el grupo español Construcciones y Auxiliar de Ferrocarriles (CAF) ganó un concurso de 478 millones de dólares, junto con la empresa canadiense Bombardier, para construir 45 ramas de tren de nueve vagones cada una para el metro de México DF. La primera entrega está programada para 2004.

Tras la privatización de Telmex, y la desaparición de su monopolio, entre 1990 y 1999 el sector de las telecomunicaciones creció cuatro veces más que el conjunto de la economía. Se han otorgado muchas concesiones nuevas en servicios locales, de larga distancia y de móviles. En 2000, el número de líneas móviles (13 millones) sobrepasó al de fijas (12,3 millones). Pero aunque el número de líneas fijas casi se dobló entre 1990 y 2000, la densidad telefónica es todavía baja (12,5 por cien habitantes en 2000). En 2000, la red básica estaba digitalizada casi al 100%. Como en Brasil, las posibilidades de

expansión de Telefónica son elevadas. En mayo de 2002, Telefónica Móviles adquirió el 65% de Pegaso y se convirtió en la segunda compañía de móviles de México, con más de 2 millones de clientes, desplazando al Grupo Iusacell, adquirido en 2001 por Vodafone y Verizon, pero a larga distancia del líder Telcel (19,4 millones de clientes). La integración de Pegaso posibilita a Telefónica Móviles extender su presencia al conjunto de México y acceder a México DF, el mercado más atractivo del país, con una población de unos 20 millones de habitantes y una tasa de penetración en móviles del 17% en septiembre de 2002. Su estabilidad y su potencial de crecimiento hacen de México una de las prioridades estratégicas de Telefónica en América Latina.

México tiene las mayores reservas probadas de petróleo en el hemisferio occidental, después de Venezuela: 26.900 millones de barriles. Es el quinto productor mundial de petróleo (incluyendo crudo, condensados, GLP y volumen de refino) detrás de EE UU, Arabia Saudí, Rusia e Irán. El país se está convirtiendo en un exportador de petróleo a EE UU cada vez más importante, y está apostando por convertirse en su principal abastecedor. En alguna ocasión, México ha desplazado a Arabia Saudí como principal abastecedor, pero permaneciendo detrás de Canadá. En 2003, Pemex se propuso aumentar la producción hasta 3,5 millones de barriles diarios, cuota cercana a su capacidad. Tanto Pemex como la Agencia Internacional de la Energía, organización a la que pertenecen 24 países productores de petróleo, prevén que México alcanzará su punto máximo de producción en 2010, para luego descender. Las reservas de hidrocarburos –probadas, probables y posibles– han bajado de 65.000 millones de barriles en 1990 a menos de 44.000, y sólo la mitad de este volumen puede ser extraído. La oferta diaria de gas de México asciende a 2,8 millones de metros cúbicos, cantidad escasa debido al descenso de la producción y a la insuficiencia de la red de gaseoductos para distribuir las importaciones. La escasez ha supuesto una amenaza para el adecuado

funcionamiento de las plantas eléctricas y petroquímicas, en ambos casos muy dependientes del gas.

Los inversores extranjeros, incluidas las compañías españolas, están muy interesados en ganar posiciones para la explotación de las elevadas reservas petrolíferas de México, explotación que ha estado vedada a las empresas extranjeras desde que la industria del petróleo fue nacionalizada en 1938. El artículo 27 de la Constitución mexicana dicta que todos los hidrocarburos son propiedad de la nación y que los inversores privados no pueden obtener franquicias o concesiones o contratos de exploración a riesgo. Pemex desea invertir el descenso de la producción de gas natural ofreciendo contratos a compañías privadas por valor de 8.000 millones de dólares. Pero esto ha levantado protestas de los miembros de la oposición en el Congreso, quienes dicen que el plan viola la Constitución. En cualquier caso, el Presidente Fox no dispone en el Congreso de los dos tercios necesarios para cambiar la ley.

El Ministro de Energía fija el coste de aumentar la capacidad de refino para acercarla a la demanda interna en 19.000 millones de dólares. Aunque Pemex ha modernizado sus plantas de producción y ha mejorado la calidad de sus combustibles, todavía es preciso importar productos refinados para satisfacer el consumo interno. Desde finales de la década de los 70, Pemex no ha construido nuevas refinerías. Hay que tener en cuenta además que, aparte de los 19.000 millones mencionados, será preciso mejorar oleoductos y otras infraestructuras, generándose así nuevas necesidades financieras. Pemex tiene grandes dificultades de liquidez: casi cada peso de beneficios va al Gobierno, y en 2001, después de pagar 28.800 millones de dólares en impuestos (casi el 40% de los ingresos públicos totales) sobre unas ventas, más *royalties*, de 46.500 millones, perdió 3.500. La empresa, que aporta aproximadamente un tercio de ingreso público total, se percató, en

enero de 2003, de que tendría que hacer frente a una situación de colapso en un futuro no muy lejano, salvo que acometiera una reestructuración o llegaran miles de millones de dólares de inversión extranjera⁶.

Según algunos ejecutivos, la empresa pierde anualmente 1.000 millones de dólares por corrupción. El último director de Pemex, Rogelio Montemayor, y su líder sindical, Carlos Romero Deschamps, han sido acusados de desviar decenas de millones de dólares de Pemex a la campaña presidencial del PRI en el año 2000, y en contra de la candidatura de Fox. El presidente de Pemex en los primeros años de la década de 1980, Jorge Díaz Serrano, pasó cinco años en prisión por desfalco de 34 millones de dólares, mientras que Joaquín Hernández Galicia, durante largo tiempo el principal responsable sindical de la empresa, salió de prisión en 1999, después de siete años, por haber acumulado armas suficientes como para organizar un ejército privado.

El petróleo y el gas cubren aproximadamente el 90% de las necesidades de energía primaria. El resto proviene de las plantas hidroeléctricas y geotermales. La demanda de energía –particularmente la electricidad, que crece un 6% anual– está creciendo por encima del PIB, haciendo necesario abordar importantes inversiones en el futuro. El exceso de capacidad instalada ha descendido a niveles peligrosos (en 2002, menos del 2% de la energía usada en 2001, cuando debería estar cercano al 6% para absorber las puntas de consumo). Los cortes de suministro han ido en aumento. El 40% de las instalaciones de generación tienen más de 30 años y necesitan ser reemplazadas. Pemex ha anunciado que lanzará en 2003 una primera ronda de contratos multiservicio para la participación de entidades privadas en el sector del gas.

⁶ Ver *"Mexico's Corrupt Oil Lifeline"*, de Tim Weiner (New York Times, January 21, 2003).

El Gobierno de Fox desea abrir a la competencia el sector nacionalizado de electricidad, pero las reformas están atascadas por problemas políticos. Las reformas energéticas estuvieron también en un lugar preferente de la agenda del Presidente Ernesto Zedillo (1994-2000), pero éste fracasó en sacar adelante sus propuestas en un Congreso controlado por su propio partido (el PRI). El sector está, casi en su totalidad, en manos del Estado, salvo los 5.000 MW de capacidad (de un total de más de 40.000 MW) construida por generadores privados desde 1992, año en que tuvo lugar una liberalización parcial. Las reformas requerían cambios constitucionales. Los activos de la Comisión Federal de Electricidad (CFE) y de la compañía Luz y Fuerza del Centro (LyFC) permanecerían en manos públicas, pero en un sistema de mercado abierto en el que un ente regulador independiente controlase la red nacional y en el que los inversores privados pudiesen generar y vender libremente a los grandes consumidores industriales. Las ventas a los usuarios domésticos quedarían en manos de las compañías estatales. Iberdrola y Unión Fenosa tienen una presencia significativa; Iberdrola obtuvo, en agosto de 2002, un contrato para construir, explotar y mantener la planta de ciclo combinado de La Laguna II (500 MW), en el Estado de Durango.

Banca

El sistema bancario fue reprivatizado en los primeros años de la década de los 90, tras haber sido nacionalizado en 1982. La crisis bancaria de 1994-95, causada por las turbulencias de la devaluación del peso y la permisiva regulación crediticia, desembocó en el saneamiento del sector con un coste público estimado en 100.000 millones de dólares (20% del PIB). Actualmente, más del 80% de los activos bancarios están en manos de un puñado de instituciones financieras europeas y de EE UU: Banamex, el mayor banco, es propiedad del Citigroup; BBVA Bancomer, del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA);

Santander Serfin, el tercer mayor banco, del Santander Central Hispano (SCH) y de Bank of America; y Bital, el cuarto mayor banco, del HSBC del Reino Unido. Entre ellos, más el SCH y el BBVA, tienen aproximadamente el 44% de los depósitos. Debe observarse, sin embargo, que apenas la quinta parte de los mexicanos tienen una cuenta bancaria.

La inversión extranjera –ocho años después de que el Gobierno de Zedillo diera los primeros pasos para permitir la participación mayoritaria exterior en bancos mexicanos– contrasta con la propiedad extranjera de activos bancarios en Chile y Argentina, donde se sitúa por debajo del 50%, y en menos del 30% en Brasil. No fue hasta octubre de 2002, desde la crisis bancaria de 1994-95, cuando la autoridad monetaria autorizó el primer nuevo banco privado (el Banco Azteca, que forma parte del Grupo Salinas).

En el otoño de 2002, el SCH finalizó su experimento de preservar dos fichas bancarias (Banca Serfin y Banco Santander Mexicano), compitiendo en productos y con diferentes culturas, y las fusionó en un único grupo financiero. Tras la creación del Grupo Financiero Santander Serfin, el SCH se retiró de la pugna por el control de Bital⁷. La decisión de no luchar por el control completo de Bital marcó una especie de atrincheramiento del banco a favor de la consolidación de sus intereses en América Latina en respuesta al elevado riesgo regional. La rápida integración de las redes de Mexicano y Serfin, facilitada por la armonización previa de los sistemas bancarios y tecnológicos, minimizó los costes de reestructuración y posibilitó al banco unificado reducir costes al aplicar formas más eficaces de coordinación de la red y mejorar la relación costes-ingresos (ratio de eficiencia). La ratio mejoró hasta situarse por debajo del 50% en 2002. En ese año, México generó un beneficio neto atribuido de 681 millones de

⁷ Ver el artículo “Two Become One”, de Robert Taylor en el número de octubre de 2002 de *The Banker*.

euros, un 16,4% más que en 2001 y 24,1% más excluyendo el impacto del tipo de cambio. Los morosos representaron sólo un 1,3% del total de préstamos a finales de 2002, frente al 1,5% del 2001, y la cobertura aumentó del 170,2% al 265%.

En diciembre de 2002 el SCH acordó vender el 24,9% del Grupo Financiero Santander Serfin a Bank of America por 1.600 millones de dólares (2,9 veces su valor contable). Uno de los factores existentes detrás de esta alianza estratégica es el deseo de ambos bancos de ganar más clientes mexicanos residentes en EE UU y aumentar su cuota en el mercado de remesas de emigrantes enviadas a México (10.500 millones de dólares en 2002). Las remesas tienen un gran impacto en la economía mexicana, habiendo superado al turismo como fuente de recursos extranjeros.

El acuerdo abre nuevas oportunidades de negocio en banca corporativa –existen en México 5.000 empresas de EE UU, de las que sólo 1.400 eran clientes del Santander en 2002–. La creciente interconexión de la economía mexicana con la de EE UU contribuye a configurar un mercado de servicios financieros con un elevado potencial. El SCH es fuerte en México, mientras que el 75% de la población hispana vive en los Estados donde el Bank of America es más activo (California, Texas, Arizona, Nevada y Nuevo México). En cualquier caso, el SCH tendrá que competir en este mercado con otros competidores internacionales. La legislación del Congreso de EE UU ha facilitado la operativa bancaria de los inmigrantes. Entre 1999 y 2001, las transferencias per cápita a México y a países de América Central crecieron a un ritmo anual del 12,3%, y si siguen aumentando a este ritmo alcanzarán los 25.000 millones de dólares al final de la década, de acuerdo con un informe del Pew Hispanic Centre y del Fondo de Inversiones Multilaterales del Banco Interamericano de Desarrollo. La mayor parte de este dinero se envía por costosas transferencias telegráficas o en metálico por camión (con una comisión del 10%). El informe sugiere que, en la medida en que cada vez un

mayor número de bancos acepta una tarjeta consular mexicana como identificación válida para abrir una cuenta, los bancos podrían captar una importante cuota del mercado de remesas. Ello atraería a más inmigrantes al sistema bancario formal. Los inmigrantes, además, se beneficiarían de la posibilidad de depositar su dinero y ahorrar más. Se estima que la mitad de los mexicanos residentes en EE UU no tienen cuentas bancarias.

La venta a Bank of America de la participación a casi tres veces su valor contable fue un negocio rentable para el SCH. Efectivamente, los 1.600 millones de dólares obtenidos sirvieron en gran medida para recuperar una parte de los 2.200 millones de dólares invertidos en México por el Santander a lo largo de tres años. La venta permitió además al SCH, que había estado sometido a una presión financiera extrema debido a la crisis de Argentina y a la incertidumbre reinante en Brasil, alcanzar de una manera cómoda su ratio objetivo de capital básico (*core capital*), cifrada en el 5,5%.

En el tercer trimestre de 2002, el BBVA separó a México de la división de América Latina, con el fin de dar mayor visibilidad a este país, cuyos ciclos económicos están más cercanos a los de EE UU que a los de los demás países iberoamericanos. México generó en 2002 un beneficio neto atribuido por actividad bancaria de 429 millones de euros, un 7,8% más que en 2001, en comparación con los 237 millones del resto de América Latina. En 2001, la rentabilidad de los fondos propios (ROE) en México fue del 32,2% frente al 8,0% en el resto de América Latina. En 2002, la tasa de fallidos fue del 4,22%, superior a la de 2001 (3,37%), y la tasa de cobertura del 288,3%. En noviembre de 2002, el BBVA aumentó su participación en Bancomer, su banco mexicano, desde el 51,5% hasta el 54%.

El BBVA ha estado explorando potenciales adquisiciones en California, Texas y Florida, con vistas a tocar también el mercado en ascenso de inmigrantes mexicanos. El

grupo ofrece ya a los mexicanos residentes en EE UU determinados servicios, como transferencias de efectivo. La idea de una América del Norte financieramente integrada tiene un gran atractivo para el sector financiero, que se beneficiaría de unos costes más reducidos del capital y del acceso a mayores cuantías de operación de las ahora disponibles. Pero las instituciones mexicanas no están preparadas para la dolarización ni la desean.⁸ Una de las razones es que México ha tenido malas experiencias en el pasado con los tipos de cambio fijos y la vinculación al dólar: acabaron en devaluaciones masivas y en pérdidas de confianza con la aparición de déficit a niveles insostenibles. Una segunda razón es que la estabilidad no requiere un tipo de cambio fijo: México fue capaz de reducir la inflación del 52% en 1995 al 4,4% en 2001 con un régimen de tipo de cambio flotante. Es más, este régimen aportó flexibilidad para encajar los impactos externos de las crisis de Asia, Rusia y Brasil. La tercera razón estriba en que entregar la política monetaria a la Reserva Federal de EE UU supondría renunciar al principal instrumento de política monetaria. También es cierto que la Fed podría encontrar problemático de exponerse a actuar como prestamista en última instancia de México –un riesgo importante de la dolarización–.

El sector de los fondos privados de pensiones también es atractivo para los bancos españoles. Entre BBVA y SCH tienen más del 30% de los fondos de pensiones que se gestionan en México. Con un 78% de los 100 millones de habitantes con menos de 40 años, México es un gran mercado potencial para el negocio de las pensiones. En octubre de 2002, el sector recibió un empujón cuando unos 26 millones de trabajadores autónomos y empleados públicos fueron autorizados a invertir en fondos privados de pensiones, conocidos como “afores” (Administradoras de Fondos para el Retiro). Con

⁸ Ver *Mexico: NAFTA and the Prospects for North American Integration* del Dr. Rogelio Ramírez De la O (C.D.Howe Institute, November 2002).

anterioridad, las “afores” estaban limitadas a 28 millones de empleados de compañías privadas. Los activos en fondos de pensiones han estado creciendo en una cuantía superior a 6.000 millones de dólares al año, situándose a finales de octubre de 2002 en 47.000 millones de dólares. En 2002, las “afores” todavía no podían invertir en acciones, pero al principio del año se les permitió invertir fuera al querer evitar los reguladores una excesiva confianza en la deuda pública mexicana.

El descenso de los tipos de interés y la fuerte competencia han presionado sobre los márgenes; sin embargo, los bancos han podido compensar esta situación con mayores comisiones netas.⁹ En la medida en que la mayoría de los bancos han saneado sus balances y los fallidos han sido cubiertos, las provisiones se han reducido, mejorando así los beneficios. La principal necesidad del sistema financiero es aumentar la actividad crediticia, que no ha despegado a pesar de los bajos tipos de interés. En 2000, el crédito al consumo alcanzó sólo una cuantía equivalente al 0,8% del PIB, frente al 6,6% en EE UU y el 5,2% en Chile o Brasil. Varios factores, desde la aversión de los bancos al riesgo y estándares exigentes de selección hasta la baja demanda de crédito, figuran entre las causas del descenso de la cartera de préstamos. A los bancos les preocupa el marco legal que regula los préstamos, que sobreprotege al prestatario, y preconizan leyes que faciliten el establecimiento de garantías frente a impagados. En 2003, los pagos por hipotecas se han declarado fiscalmente deducibles, lo cual debería estimular la demanda.

El crédito hipotecario, una vez regulado más a la medida de los bancos, es un sector con fuerte potencial. El gobierno se ha marcado el objetivo de construir 750.000 viviendas

⁹ Este breve análisis está inspirado en *Latin American Banking Guide & Directory 2002* (LatinFinance and Citibank supplement, August 2002).

anuales hasta 2006 para estimular la oferta; y su logro dependerá del correspondiente crecimiento del crédito hipotecario¹⁰. Se pretende que un banco federal hipotecario, conocido como Fovi, funcione como la Asociación Hipotecaria Federal de EE UU, conocida bajo el acrónimo de *Fannie Mae*, ofreciendo garantías que permitan a los prestamistas hipotecarios obtener fondos del mercado de capitales. Hasta ahora, las hipotecas han estado en manos de sociedades prestamistas especializadas, conocidas como “sofoles” (sociedades financieras de objeto limitado), que se establecieron en 1994 para atender sobre todo a la población de bajo nivel de ingresos. En 2002, Hipotecaria Su Casita e Hipotecaria Nacional tenían el 52% del mercado hipotecario. El número de hipotecas de Su Casita pasó de 477 en 1995 a 58.438 en enero de 2002. Estas entidades, sin embargo, dependen casi exclusivamente de la financiación pública, ya que no se les permite ofrecer depósitos o cuentas de ahorro. En 2003, Deutsche Bank tiene previsto lanzar por primera vez en México obligaciones hipotecarias.

¹⁰ Ver “US-style mortgages to ease Mexican housing”, de John Authers (Financial Times, December 4, 2002).

Capítulo 6

Colombia, Perú, Venezuela
y otros países

Colombia – Datos básicos

Población:	43,8 millones (2002)
Crecimiento demográfico:	1,8% anual (promedio 1998-2002)
Superficie:	1,14 millones de kilómetros cuadrados
Moneda (peso):	2,300 Ps = 1\$ (media 2001); 2.911 Ps = 1\$ (25 de abril de 2003)
PIB:	80.800 millones de \$ (2002 al tipo de cambio de mercado); 275.400 millones de \$ (2002, en términos de poder adquisitivo, a precios de 1996)
PIB per cápita:	1.920 \$ (2000, al tipo de cambio de mercado); 6.970 \$ (2002, en términos de poder adquisitivo, a precios de 1997)

Fuente: *Economist Intelligence Unit.*

Colombia

Entre 1992 y 2001, España aportó el 40% de los 6.600 millones de euros de inversión directa de EE UU más la UE realizada en Colombia (Cuadro 6.1). La mayor parte de la inversión española directa en Colombia se dirige al sector financiero. Santander Central Hispano y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria acumulan, conjuntamente, una cuota de mercado de aproximadamente el 10% en depósitos, y la aseguradora Mapfre genera una pequeña proporción de sus ingresos por primas. Endesa y Unión Fenosa generan y distribuyen electricidad, y Sol Meliá tiene siete hoteles en el país (Cuadro 6.2).

El sustrato económico y político

Colombia ha venido siendo sacudida por la violencia política desde los años 50. Durante la década de los 90, se estima que unas 35.000 personas –la mayor parte civiles– fueron asesinadas o desaparecieron en la guerra entre, por un lado, las Fuerzas Armadas Revolucionarias de Colombia (FARC) y el, más pequeño, Ejército de Liberación Nacional (ELN) –los movimientos guerrilleros marxistas más antiguos del mundo– y, por otro, las fuerzas de seguridad, apoyadas por bandas paramilitares de extrema derecha. Mediante el “Plan Colombia”, apoyado por EE UU con una ayuda de 1.300 millones de dólares, las fuerzas armadas colombianas luchan por controlar las zonas de cultivo de coca, dominadas por los rebeldes, que suministran el grueso de la cocaína consumida en EE UU. En agosto de 2002, asumió el poder el Presidente Álvaro Uribe y, en medio de la escalada de violencia, decretó el estado de emergencia. La llegada, en enero de 2003, de fuerzas especiales de EE UU significó una mayor implicación de Washington en el conflicto guerrillero. El cometido de estas tropas de élite se centraba más en la preparación del ejército colombiano para luchar contra los rebeldes que en misiones de apoyo para la

Cuadro 6.1 Inversión directa de la UE y EE UU en Colombia, 1992-2001 (cifras acumuladas en millones de €)

EU-15	España	Francia	Países Bajos	Reino Unido	Alemania	Portugal	Italia	Otros EU	EE UU	Total
4.010	2.667	229	-424	552	502	0	28	455	2.615	6.625

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Eurostat y the Bureau of Economic Analysis para los datos de EE UU.

Cuadro 6.2 Principales empresas españolas en Colombia

Compañía	Sector	Filial
Santander Central Hispano	Financiero	Banco Santander Colombia
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	Financiero	BBVA Ganadero
Mapfre	Seguros	Mapfre S.G. Colombia
Endesa	Electricidad	Betania
		Emgesa
Unión FENOSA	Electricidad	Electrocosta Electricaribe
		EPSA
Gas Natural	Gas	Gas Natural ESP
Sol Melía	Turismo	7 hoteles

Fuente: Informes de las empresas.

erradicación de la droga, que durante muchos años ha sido el motivo declarado del apoyo financiero de EE UU a Colombia. Colombia es una de las principales fuentes de importación de petróleo de EE UU, y el mantenimiento de los suministros tomó una importancia renovada ante la incierta situación en Venezuela y en Oriente Medio.

La economía empezó a abrirse durante la década de los 90, con la privatización de puertos, autopistas, empresas de generación y distribución eléctrica, telecomunicaciones y bancos. Los servicios suponen aproximadamente el 63% del PIB, la industria el 25% y la agricultura el 12%. Las principales industrias son las de alimentación, bebidas y textiles, seguidas de las de química, piel, calzado y vestido. Y las principales exportaciones son: petróleo crudo y sus derivados, café (Colombia es el segundo productor mundial detrás de Brasil), carbón (el cuarto exportador mundial) y productos más exóticos, como flores (el segundo suministrador mundial). EE UU recibe más de la tercera parte de las exportaciones del país, muchas de ellas sin cargo arancelario alguno por beneficiarse de la Ley Preferencial de Comercio Andino (*ATPA*). Colombia forma parte del Pacto Andino, un acuerdo de libre comercio, junto con Perú, Bolivia, Ecuador y Venezuela.

Política económica

Durante el periodo de 1979-99, el crecimiento anual real del PIB fue de un 3,4%, uno de los más sostenidos de América Latina. En 1999, la economía sufrió su primera recesión (-4,1%) desde la década de 1930. El desempleo alcanzó la tasa record del 20%, y el déficit público alcanzó el 7,5% del PIB. Ese mismo año, el Fondo Monetario Internacional (FMI) acudió en su ayuda con un acuerdo de tres años que incluía apoyos por valor de 2.700 millones de dólares, pero Colombia no llegó a utilizarlos. El Banco Central adoptó objetivos específicos de inflación tras el cambio hacia la flotación de la moneda. En 2000, la economía se recuperó

Cuadro 6.3 Principales datos económicos de Colombia, 2000-2003P

	2000	2001	2002	2003P
PIB (%)	2,8	1,6	1,5	2,0
Precios de consumo (% , al final del año)	8,8	7,7	7,0	6,5
Balanza corriente (% del PIB)	0,4	-2,0	-2,2	-2,5
Reservas (millones de \$, al final del año)	9.000	10.200	10.800	10.600
Tipo de cambio (al final del año, frente al \$)	2.229	2.291	2.855	3.051
Déficit público (% del PIB)	-3,4	-3,3	-3,6	-2,5
Tipo de interés 30-d BAIBOR (al final del año)	13,4	11,4	7,7	8,6
Tipo de cambio efectivo real (1997=100)	85	83	72	70
BBVA-Índice de materias primas Colombia (Junio 1995=100)	108	83	92	85

P = Previsión.

Fuente: Servicio de Estudios del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria. Abril de 2003.

modestamente, con una tasa de inflación cercana al 9%, que bajó más en 2001 y 2002, y un menor déficit (Cuadro 6.3). El creciente gasto militar ha presionado fuertemente sobre las finanzas públicas. En 2002, el déficit público era un 4% del PIB. En febrero de 2003, el FMI aprobó un crédito contingente a dos años de 2.100 millones de dólares. El Banco Mundial también acordó aumentar su exposición en Colombia con nuevas ayudas. En conjunto, los prestamistas multilaterales ofrecieron 8.000 millones de dólares a lo largo de tres años, uno de los mayores programas de préstamos concedidos en América Latina si se tiene en cuenta el tamaño de la economía del país. .

La solvencia fiscal también depende de la reducción de las transferencias del Gobierno central a los gobiernos locales y de la reforma del sistema público de pensiones. Por otra parte, los ingresos fiscales equivalen sólo al 13% del PIB aproximadamente.

Geografía y recursos naturales

Colombia limita al Norte con el Mar Caribe y al Oeste con el Océano Pacífico –Panamá separa ambos mares y conecta al país con América Central–. Colombia tiene fronteras también con Venezuela, Brasil, Perú y Ecuador. Tres cadenas andinas –las Cordilleras Occidental, Central y Oriental, que se unen para formar una sola cadena en el límite de Ecuador– atraviesan la mitad occidental del país. Y ríos tributarios del Amazonas y del Orinoco discurren por la planicie oriental. Casi la mitad de Colombia está cubierta por inmensas selvas. El país es propenso a los terremotos: el de 1999 devastó la región del Eje Cafetero, causando la muerte de 1.185 personas y dejando sin hogar a 150.000.

La minería, principalmente el petróleo y el carbón, genera el 5% del PIB. Tiene también hierro, níquel, oro, cobre y más del 90% de las esmeraldas de alta calidad

existentes en el mundo. La mina de Muzo, en los Andes Orientales, es la mina de esmeraldas más grande del mundo.

Comunicaciones y energía

La dificultad del transporte es una de las razones por las que ha sido muy difícil el desarrollo del país. Bogotá, por ejemplo, está a 2.600 metros sobre el nivel del mar. Antes de la construcción del Ferrocarril del Atlántico, los productos que no eran transportados en avión tenían que ser cargados y descargados varias veces entre Bogotá y la costa del Caribe. Existen más de 115.000 kilómetros de carreteras, de los que unos 14.000 están pavimentados. El Gobierno ha otorgado concesiones para construcción, rehabilitación y mantenimiento de carreteras. Áurea, filial de Dragados, tiene la concesión de la carretera de Bogotá-Villavicencio, y Dragados construyó el aeropuerto de Palmira, que da servicio a la ciudad de Cali, y ha modernizado parte del sistema de ferrocarriles.

Las plantas hidroeléctricas aportan en torno al 70% de la energía del país. Para atender a la creciente demanda de electricidad en el periodo 2001-10 (se espera un crecimiento medio anual de 5,9%), Colombia necesita incrementar su capacidad instalada en 6.200 MW. Endesa y Unión Fenosa generan y distribuyen electricidad en el país.

En 1999, la producción de petróleo alcanzó su ritmo más alto (815.000 barriles diarios, frente a 100.000 en 1980), tras el descubrimiento de nuevas reservas en Cusiana y Cupiagua; en 2002, la producción había bajado a 580.000. El país tiene aproximadamente 1.800 millones de reservas probadas y, posiblemente, 25 veces esta cifra de reservas potenciales; pero el avance en la exploración ha sido lento, debido a los problemas

políticos y de seguridad. La Empresa Colombiana de Petróleos (Ecopetrol), de propiedad pública, temía que el país pudiera convertirse en importador neto de petróleo en 2005 si no se descubrían antes nuevos depósitos. Ante la caída de la producción, Ecopetrol planeó despedir 1.200 empleados (16% del total) para 2005 y vender sus participaciones en las compañías regionales de energía.

En 1999, igualmente, el Gobierno mejoró los términos de los contratos de asociación entre empresas extranjeras y Ecopetrol, en una apuesta por atraer mayores cantidades de inversión extranjera y alcanzar 1,5 millones de barriles diarios para 2010. Repsol YPF tiene en el país algunas actividades de producción y exploración. La capacidad de recuperar más rápidamente la inversión realizada mejora significativamente la rentabilidad esperada de estos proyectos. En 1998, se abrió el mercado de las telecomunicaciones (larga distancia e internacional), con dos consorcios privados compitiendo con el monopolio estatal. La densidad telefónica es la tercera más alta de América Latina, después de Chile y Argentina. Existen cerca de 20 líneas fijas por 100 habitantes, la mayoría en las grandes ciudades, y más de 2 millones de clientes de móviles. Se espera que, para 2005, la red esté completamente digitalizada. Colombia es uno de los pocos grandes mercados de Iberoamérica que no han atraído a Telefónica.

Banca

La crisis bancaria de finales de la década de 1990, tras una fuerte expansión del crédito y una insuficiente inspección, desembocó en la clausura, fusión o compra de 70 instituciones financieras en el periodo 1997-2000 (un tercio de las existentes en el país). Los políticos expoliaron los bancos públicos y, con la reestructuración, su número se

redujo de nueve a cuatro. Las estimaciones del coste financiero total de sacar a flote los bancos oscilan entre el 6% y el 15% del PIB. Los principales bancos privados son Bancolombia, Banco de Bogotá y BBVA Banco Ganadero. En 1999, se aumentó el capital mínimo necesario para la creación de nuevas entidades financieras, y también aumentaron los controles de inspección.

Como la mayor parte de los mercados de América Latina, Colombia adolece de una baja actividad crediticia. La generación de beneficio se ha visto, por tanto, muy constreñida; con todo, los bancos han mejorado sus ganancias. Ello ha sido debido en parte a que han reducido su ritmo en la realización de provisiones por morosidad, aunque la crisis de 1998 subrayara los beneficios de tener amplias reservas. Las instituciones financieras colombianas se encuentran entre las que registran menores tasas de cobertura en América Latina. Sin embargo, las tasas de los bancos españoles que operan en el país están bastante por encima de la media y se comparan favorablemente con los estándares internacionales.

¹ Este breve análisis está inspirado en *Latin Banking Guide & Directory 2002* (LatinFinance and Citibank supplement, August 2002).

Perú – Datos básicos

Población:	26,7 millones (2002)
Crecimiento demográfico:	1,6% anual (media 1998-2002)
Superficie:	1,29 millones de kilómetros cuadrados
Moneda (nuevo sol):	3,51 Ns = 1\$ (media , 2001); 3,46 Ns = 1\$ (25 de abril de 2003)
PIB:	55.800 millones de \$ (2002, al tipo de cambio de mercado); 123.700 millones de \$ (2001, en términos de poder adquisitivo, a precios de 1996)
PIB per cápita:	2.085 \$ (2002, al tipo de cambio de mercado); 4.970 \$ (2002, entérminos de poder adquisitivo, a precios de 1997)

Fuente: *Economist Intelligence Unit*.

Perú

El perfil de la inversión española directa en Perú es similar al de Colombia, pero la presencia de los bancos es más fuerte. Telefónica compró la principal compañía de teléfonos, la Compañía Peruana de Teléfonos (CPT), cuando fue privatizada. Esta adquisición, realizada en 1994, desencadenó la ola de inversiones españolas en América Latina. BBVA Continental Perú, controlado por el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, es el segundo banco más grande del país y, junto con el Banco Santander Central Hispano Perú, el cuarto banco más grande, controlan más de la cuarta parte del total de depósitos y la mitad del mercado de los fondos de pensiones. La aseguradora Mapfre obtiene una pequeña cantidad de sus ingresos por primas en Perú y Endesa genera y distribuye electricidad (Cuadro 6.4).

El sustrato económico y político

Entre 1968 y 1980, bajo un Gobierno militar de izquierdas, una gran parte de la economía estaba nacionalizada. Con el retorno de los civiles al poder en 1980, el Gobierno se vio involucrado en un largo conflicto con Sendero Luminoso, uno de los más despiadados movimientos terroristas del mundo, que continuó hasta 1992. Durante este periodo, se estima que murieron 25.000 personas y 10.000 desaparecieron.

La victoria, en 1990, de Alberto Fujimori marcó el comienzo de las reformas hacia el libre mercado y abrió una década de crecimiento. Fujimori, personalidad de marcado talante autoritario, fue reelegido en 1995, y en 2000 batió a Alejandro Toledo en una tercera vuelta, hecho sin precedentes, si bien el resultado fue muy controvertido. Ese mismo año, Fujimori marchó al exilio a su país de origen, Japón, desde donde dimitió por

Cuadro 6.4 Principales empresas españolas en Perú

Compañía	Sector	Filial
Santander Central Hispano	Financiero	Banco Santander Central Hispano Perú
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	Financiero	BBVA Continental
Telefónica	Telecomunicaciones	Telefónica del Perú Telefónica Móviles de Perú
Endesa	Electricidad	Edegel Edelnor Piura Etevensa
Mapfre	Seguros	Mapfre Perú

Fuente: Informes de las empresas.

fax. Al mismo tiempo, Vladimiro Montesinos, su desacreditado jefe de los servicios secretos, huyó también al exterior. Montesinos fue capturado tras ocho meses de huida y devuelto a Perú para hacer frente a acusaciones de corrupción generalizada, tráfico de drogas y blanqueo de dinero.

Toledo, un centrista indígena educado en Harvard, ganó con estrecho margen las elecciones presidenciales de junio de 2001. Su partido *Perú Posible* afrontó la desalentadora tarea de recomponer las instituciones, casi todas corruptas, y de aliviar una de las situaciones de pobreza más extremas de América Latina. Más de la mitad de población está por debajo del nivel de pobreza. De acuerdo con el Banco Mundial, el 20% más rico de la población tiene más de la mitad de la renta nacional.

Los servicios generan el 56% del PIB, la industria el 37% y la agricultura el 7%. Las manufacturas se concentran básicamente en Lima y Callao e incluyen transformación de alimentos, harina de pescado (para alimentación animal y fertilizantes), productos químicos, petroquímica, caucho, plásticos, metalurgia básica, cemento, textiles y papel. Las principales exportaciones son productos mineros (casi el 50% del total), pescado y productos agrarios, como mangos y limas. Los principales mercados son Japón y EE UU. Perú es uno de los principales productores del mundo de hoja de coca, la mayor parte de la cual es exportada a los países vecinos (Colombia, Brasil y Bolivia), donde se procesa para obtener cocaína.

Las privatizaciones empezaron en 1994 con la Compañía Peruana de Teléfonos (CPT), que fue adquirida por Telefónica, y a continuación el programa se detuvo. El Gobierno de Toledo lo restauró, pero lo pospuso hasta junio de 2002, tras las revueltas de Arequipa, la segunda ciudad del país, a causa de la privatización de dos pequeñas generadoras de electricidad que habían sido vendidas a la empresa belga Tractebel, la

Cuadro 6.5 Principales datos económicos de Perú, 2000-2003P

	2000	2001	2002	2003P
PIB (%)	3,6	0,2	5,2	4,3
Precios de consumo (% al final del año)	3,7	-0,1	1,5	2,3
Balanza corriente (% del PIB)	-1,6	-1,1	-1,9	-2,3
Reservas (millones de \$, al final del año)	8.200	8.600	9.600	9.000
Tipo de cambio (al final del año frente al \$)	3,52	3,44	3,51	3,61
Déficit público (% del PIB)	-3,2	-2,5	-2,3	-2,1
Tipo de interés interbancario (al final del año)	9,3	3,3	3,6	4,5
Tipo de cambio efectivo real (1997=100)	89	93	95	92
BBVA-Índice de materias primas Colombia (1995=100)	86	89	88	93

P = Previsión.

Fuente: Servicio de Estudios del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria. Abril de 2003.

única que hizo una oferta. En el periodo de Fujimori, las privatizaciones ascendieron a 9.000 millones de dólares. No todos los ingresos se despilfarraron: 1.800 millones se emplearon en programas contra la pobreza, una cantidad similar en amortizar deuda y 2.000 fueron al fondo de contingencia para el pago de pensiones públicas. Pero 1.500 millones de dólares fueron dedicados a la compra de armas, lo que implicó la existencia de elevadas cantidades ocultas en cuentas de bancos extranjeros. Como consecuencia, las privatizaciones se ganaron una mala fama, a la par que fueron identificadas por los sectores más pobres de la sociedad con subidas de precios de los servicios afectados y reducción de empleo. Sin embargo, las privatizaciones que han tenido lugar, como la compra de CPT por Telefónica, han mejorado sustancialmente el acceso a los servicios. Telefónica ha reducido el tiempo espera para la instalación de un teléfono de tres años a menos de un mes.

Política económica

La liberalización de los años de 1990 abrió un periodo de alto crecimiento y baja inflación. Sin embargo, en 2002, el PIB real per cápita era casi el mismo que en 1970. En el periodo 1979-88, se registró un crecimiento medio anual del 0,5%, que se aceleró hasta el 4,3% en 1989-99. La economía entró en recesión en 1998 (-0,5%), recuperando la senda del crecimiento con baja inflación en 1999 (Cuadro 6.5). El sector público ha sido deficitario desde 1998, y los ingresos fiscales representan sólo un 14% del PIB. En 1991, el Fondo Monetario Internacional ayudó a Perú a recuperar el acceso a los mercados internacionales de capital tras el periodo de insolvencia de 1985-90 durante el Gobierno de Alan García.

El Gobierno adoptó una política económica de contenido más social, aunque manteniéndose comprometido con la estabilidad macroeconómica y con el cumplimiento de

las obligaciones derivadas de la deuda externa. Premisas de corte populista contemplaban la creación de 2,5 millones de puestos de trabajo en el periodo 2001-05 mediante un programa de emergencia en favor del empleo y la promoción de la agricultura intensiva, la transformación de alimentos, el turismo, la inversión extranjera y la construcción.

Geografía y recursos naturales

Perú limita al Norte con Ecuador y Colombia, al Este con Brasil y Bolivia y al Sur con Chile. Al Oeste se halla el Océano Pacífico. Dos cadenas de la cordillera de los Andes, que discurren paralelas a la costa del Pacífico, dividen al país en tres regiones muy diferenciadas: (1) la zona costera; (2) las zonas montañosas donde conviven cordilleras, elevadas planicies y profundos valles; y (3) grandes laderas boscosas que se extienden hacia el Este hasta la planicie amazónica. El desierto de Atacama, en el Sur, es una de las zonas más áridas del mundo. Como contraste, en los límites de Perú y Bolivia, se encuentra el Lago Titicaca, el lago navegable más alto del mundo (3.809 metros sobre el nivel del mar). El país sufre frecuentes terremotos: en 2001, fue sacudido por uno de ellos, que alcanzó una intensidad de 8,1 en la escala Richter, dejando más de 100 muertos y unas 74.000 personas sin hogar. Perú sufre también los efectos de la corriente de El Niño, un desajuste del sistema atmosférico oceánico en la zona tropical del Pacífico con grandes consecuencias climáticas.

La corriente fría que fluye hacia el Norte a lo largo de la costa es rica en pesca. Perú es uno de los líderes mundiales en pesca. Los indios de la *sierra* cultivan maíz, patatas, judías y trigo para el autoconsumo. En los valles, el algodón y el azúcar son los principales cultivos. El café y la quinina crecen en las tierras bajas del Este. El sector agrario emplea en torno a un 30% de la población, pero su contribución al PIB es pequeña (un 7%).

Cuando formaba parte del Imperio Español (1535-1821), Perú, la cabeza de uno de los virreinos en que se dividía el Imperio, era famoso por su oro y plata, de los que todavía se extraen grandes cantidades: el país es el segundo productor mundial de plata. La mina de Yanacocha, en Cajamarca, una *joint venture* entre Newmont Gold, de EE UU, y Buenaventura, de Perú, es la mina de oro más grande de América Latina y uno de los productores con menores costes. El país es virtualmente autosuficiente en petróleo. Dispone además de minas de cobre (quinto productor mundial), plomo, zinc, vanadio (usado para endurecer el acero) y bismuto.

Comunicaciones y energía

La topografía hace difícil el transporte, y los sucesivos Gobiernos, con recursos financieros escasos, han estado muy limitados en su capacidad para mejorar las infraestructuras. Existen 72.900 km de carreteras, de los que menos de 10.000 están pavimentados. Las autopistas entre la costa y las regiones montañosas se bloquean frecuentemente en la estación de lluvias por corrimientos de tierras. Se ha introducido un sistema de concesiones de construcción, explotación y transporte para animar al sector privado a invertir en transporte, energía, agua y saneamiento. Se espera que el mantenimiento y desarrollo de los ferrocarriles y de las principales autopistas sean licitados por el sector privado a través del sistema de concesiones.

Alrededor del 80% de la capacidad de generación de electricidad es hidroeléctrica, y el resto de combustibles fósiles. Con mayores inversiones en su industria petrolera, Perú podría eliminar sus importaciones de crudo. Los yacimientos de la plataforma marina están poco explorados. Repsol YPF realiza actividades de exploración y refino. Telefónica compró la Compañía Peruana de Teléfonos (CPT), la principal compañía de telefonía, cuando fue

privatizada en 1994, cuatro años antes de que el mercado de las telecomunicaciones fuera abierto completamente a la competencia. La renombrada Telefónica de Perú tenía 1,8 millones de clientes de líneas fijas en 2002, y Telefónica Móviles Perú 1,2 millones de clientes de móviles. Esta última compañía es líder en el mercado, con una cuota estimada del 57% (casi la misma que Telefónica Móviles tiene en España).

Banca

En la década de 1990, fueron privatizados dos bancos (Interbank y Continental), dejando el sistema completamente en manos del sector privado, aparte del Banco de la Nación y COFIDE, un banco de segunda fila. Casi la mitad del capital total de los bancos es propiedad de entidades extranjeras. Banco Bilbao Vizcaya Argentaria y Santander Central Hispano son los dueños del segundo y cuarto bancos (BBVA Continental y BSCH Perú), respectivamente. Santander detuvo su escalada de actividad en 2002 y vendió su negocio de banca minorista masiva al Banco de Crédito del Perú.

El sistema financiero camina poco a poco hacia la normalidad, una vez que el país está volviendo a una economía y a un ambiente político más estables.² Los bancos tienen más liquidez al haber reducido el número de nuevos préstamos como forma de protegerse del contexto recesivo y tener que soportar menores costes de pasivo que en 2002. El crédito al consumo empezó a crecer de nuevo, aprovechando los menores costes de pasivo.

² Ibid.

Venezuela – Datos básicos

Población:	25 millones de habitantes (2002)
Crecimiento demográfico:	1,7% anual (media 1998-2002)
Superficie:	912.050 kilómetros cuadrados
Moneda (bolívar):	160 Bs = 1\$ (2001, media); 1.598 Bs = 1\$ (25 de abril de 2003)
PIB:	92.000 millones de \$ (2002, al tipo de cambio de mercado); 141.500 millones de \$ (2002, en términos de poder adquisitivo, a precios de 1996)
PIB per cápita:	3.789 \$(2002, al tipo de cambio de mercado); 5.740 \$ (2002, en términos de poder adquisitivo, a precios de 1997)

Fuente: *Economist Intelligence Unit*.

Venezuela

La inversión española directa en Venezuela, que alcanza cerca del 10% de los 17.100 millones de euros de la inversión total de la UE y EE UU entre 1992 y 2001 (Cuadro 6.6), prácticamente se concentra en la banca y en la industria petrolera (Cuadro 6.7). El Banco de Venezuela, del Santander Central Hispano, es el banco más grande del país. Este banco y BBVA Provincial, del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, acumulan una cuota del 30% en depósitos. Repsol YPF tiene en el país algunas actividades de exploración y producción: produce unos 100.000 barriles diarios de petróleo equivalente (60% gas y 40% crudo/condensados).

El sustrato económico y político

Hugo Chávez, un oficial izquierdista encarcelado tras el golpe fallido que dirigió en 1992, rompió los moldes de la política venezolana cuando se convirtió en Presidente en 1999. Su Movimiento para la Quinta República alcanzó el poder con el apoyo de las capas sociales empobrecidas y políticamente desarticuladas, hastiadas de un corrupto *ancien régime* de dos partidos tradicionales que habían gobernado el país después de la dictadura militar que finalizara en 1958. Se aprobó una nueva Constitución con elementos casi totalitarios, y se reorganizaron los poderes legislativo y judicial. Chávez forma parte de la tradición latinoamericana de oficiales nacionalistas de izquierda (como Omar Torrijos en Panamá) y de la larga historia regional de *caudillos*. Tras la llegada de Chávez al poder, la emigración a EE UU de las clases medias desafectas y la fuga de capitales se intensificaron. Su política irritó a la Administración Bush y provocó el descontento de la clase empresarial y de los terratenientes.

Chávez sobrevivió a un golpe en abril de 2002 y resistió una huelga de 63 días (entre diciembre de 2002 y febrero de 2003), que dejó maltrecho al país, en la que

Cuadro 6.6 Inversión directa de la UE y EE UU en Venezuela, 1992-2001 (cifras acumuladas en millones de €)

EU-15	España	Francia	Países Bajos	Reino Unido	Alemania	Portugal	Italia	Otros EU	EE UU	Total
6.712	1.607	1.594	1.064	-126	1.275	2	74	1.222	10.470	17.182

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Eurostat y Bureau of Economic Analysis para los datos de EE UU.

participaron el sector privado y la industria del petróleo, pulmón de la economía de Venezuela. Quedaba por ver, en cualquier caso, si Chávez sería capaz de mantener el poder hasta agotar la legislatura (en 2006) o si su “*revolución bolivariana*”, así llamada en homenaje al héroe de la independencia de Sudamérica y libertador, Simón Bolívar (nacido en Venezuela), produciría mayores desastres políticos. Un país profundamente dividido se hallaba al borde de la quiebra social.

Los servicios generan en torno al 60% del PIB, la industria el 34% y la agricultura el 5%. Las industrias principales son las textiles, bebidas, agroalimentaria y papel/pulpa. Existen industrias pesadas que utilizan recursos locales, como las de aluminio, petroquímica (amoníaco, ácido sulfúrico, fertilizantes y plásticos), cemento y acero.

La presencia del Estado en la economía se plasma mayormente a través del gran monopolio Petróleos de Venezuela (PDVSA), de Venalum y Alcasa (aluminio) y de Pequiven (petroquímica). La Constitución de 1999 conservó la propiedad pública de PDVSA y de los derechos del subsuelo, por ser de importancia económica estratégica para el país, limitando así las posibilidades de que el sector privado entre en la industria del petróleo. Esta situación fue remachada por un nuevo decreto-ley aprobado en 2001, que incluyó una controvertida provisión que estipulaba que todas las actividades de exploración, extracción, almacenamiento y transporte debían ser llevadas a cabo directamente por el Estado o a través de compañías de propiedad mayoritaria o exclusiva del sector público.

Política económica

La política económica se ha movido entre la ortodoxia y el populismo, sin que ninguno de los dos enfoques haya hecho gran cosa para mejorar la competitividad. El

Cuadro 6.7 Principales empresas españolas en Venezuela

Compañía	Sector	Filial
Santander Central Hispano	Banca	Banco de Venezuela
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	Banca	BBVA Provincial
Repsol YPF	Petróleo y gas	-

Fuente: Informes de las empresas.

International Institute for Management Development (IMD), una escuela de negocios suiza, situaba a Venezuela en el puesto 48 de su ranking de 2002 de los 49 países más competitivos del mundo (en el 44 en 1997). A pesar de su fabulosa riqueza minera, o tal vez por ello, rara vez ha tenido un crecimiento fuerte: más bien se ha movido frecuentemente con lentitud, especialmente los ineficientes sectores no petroleros. El sector del petróleo, dependiendo del precio, ha aportado hasta el 80% de los ingresos por exportaciones, por encima del 20% del PIB y la mitad de los ingresos públicos. El PIB real creció el 0,5% anual en el periodo 1979-89 y un 2,3% en 1989-99. La economía entró en recesión en 1999 (-6,1%), repuntó en 2000 (+3,2%), gracias a la subida de los precios del petróleo (que se situaron tres veces por encima de los 9\$/barril previstos en el presupuesto), y se hundió de nuevo en 2002 y más todavía en 2003 (Cuadro 6.8). El bolívar fue dejado flotar al inicio de 2002, y al final del año había caído un 37% frente al euro.

Cuando los precios del petróleo son altos, el sector exterior –y consecuentemente la economía en su conjunto– están boyantes. En 2000, la balanza corriente presentó un sustancioso superávit (13,4% del PIB), que se redujo al entorno del 8,0% del PIB en 2002 por la caída de los precios del petróleo y el descenso de la producción. Con unas cuentas externas y fiscales tan vulnerables a la volatilidad de los precios internacionales del petróleo, un Fondo de Estabilización Macroeconómica (FIEM), que se nutre de un porcentaje de las rentas del petróleo cuando los precios superan un cierto nivel, actúa como colchón frente a las bajadas de precios. Sin embargo, para que sirva a su propósito y no se convierta en víctima de veleidades políticas, este instrumento requiere de una gestión eficaz. Venezuela necesita, en cualquier caso, diversificar sus fuentes de ingresos y reducir la dependencia del petróleo. Hay que tener en cuenta, además de todo esto, que el país tiene la presión fiscal más baja en comparación con la de sus vecinos de región (menos del 13% del PIB).

Cuadro 6.8 Principales datos económicos de Venezuela, 2000-2003P

	2000	2001	2002	2003P
PIB (%)	3,2	2,7	-8,9	-12,3
Precios de consumo (% al final del año)	13,4	12,3	31,2	49,6
Balanza corriente (% del PIB)	13,4	3,5	8,1	8,3
Reservas (miles de \$, al final del año)*	20.400	18.500	14.800	14.100*
Tipo de cambio (al final del año, frente al \$)	699	758	1.387	2,350
Déficit público (% del PIB)**	-1,8	-4,0	-3,0	-4,5
Tipo de interés Certificado Participaciones (al final del año)	13.9	19.5	26.8	15.1
Tipo de cambio efectivo real (1997=100)	124	131	99	81
BBVA-Índice de materias primas Venezuela (1995=100)	163	116	159	140

(*) Incluye FIEM. (**) Gobierno central.

P = Previsión.

Fuente: Servicio de Estudios del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Abril de 2003.

Las perspectivas económicas para 2003 eran desoladoras. Además de los efectos económicos de la huelga, el Gobierno impuso controles cambiarios cuando se paralizaron las exportaciones de petróleo. Chávez utilizó los controles, en un país que importa más del 60% de las mercancías que consume, como un arma de castigo a sus enemigos –categoría en la que se encuentran algunas de las principales empresas de Venezuela, aunque no las compañías españolas– e introdujo topes al crecimiento de los precios de alimentos básicos y otros productos esenciales como forma de protección a sus adictos de la clase trabajadora. La producción de petróleo cayó de su nivel normal de unos 3 millones de barriles diarios a 200.000 en diciembre de 2002, para empezar a subir poco a poco en 2003. Para mantener el flujo de “oro negro”, el Gobierno necesita inversiones importantes, y nadie sabe de dónde va a salir el dinero. Además, la mayor parte del crudo venezolano es particularmente pesado y su tratamiento tiene cierta complejidad técnica.

Geografía y recursos naturales

Venezuela limita al Norte con el Caribe y tiene 3.000 km de costa, con muchas islas. Al Oeste se encuentra Colombia, al Este Guayana y al Sur Brasil. Tiene altas montañas, selvas tropicales húmedas y centenares de ríos. El gran Orinoco nace en el Sur y traza una amplia curva para fluir a través del centro el país. La cuenca Norte del río Apure y parte de la del Orinoco conforman un sistema de praderas o *llanos*, donde abunda la ganadería. En el Sureste se hallan las tierras altas de Guayana, cubiertas de bosques y poco explotadas, y en la zona superior del río Carrao se halla el salto del Ángel, la cascada más alta del mundo (979 metros). El país sufre con frecuencia tormentas tropicales. La de diciembre de 1999 causó unos 30.000 muertos.

El país tiene una vasta riqueza mineral sólo en parte conocida, como es el caso del petróleo. Venezuela tiene las mayores reservas probadas de petróleo del hemisferio occidental y las sextas del mundo (estimadas en 77.000 millones de barriles). A lo largo de los últimos años, EE UU se ha convertido en uno de los principales países dependientes del petróleo venezolano. Los yacimientos Oriental y de Maracaibo ocupan una posición prominente entre los diez yacimientos más importantes del mundo, en los que se concentra el 60% de la producción mundial de hidrocarburos. También existen reservas de gas natural y otros minerales (hierro, bauxita, oro, diamantes, carbón, plomo, níquel y fosfatos). En diciembre de 2002, PDVSA firmó un acuerdo con Royal Dutch Shell y Mitsubishi Corporation para desarrollar un proyecto de licuefacción de gas natural, por valor de 2.700 millones de dólares, uno de cuyos objetivos es hacer de Venezuela exportador neto de gas para 2007. El sector minero (excluido el petróleo) contribuye aproximadamente al 1% del PIB.

Las principales producciones agrícolas son café, cacao, tabaco, algodón y maíz. La llegada del petróleo en los años de 1920 provocó un descenso gradual de la economía rural en favor del desarrollo de las ciudades. En la década de 1980, Venezuela dejó de ser autosuficiente en la producción de alimentos. Una de las prioridades de Chávez era alcanzar de nuevo el equilibrio en este campo. El Instituto Nacional Agrario estima que la mitad del medio millón de explotaciones existentes ocupa tan sólo el 2% de la tierra cultivable; en el otro extremo de la escala, el 1% de las mismas posee el 46% de la tierra –y ello ocurre en un país extenso, donde sólo el 12% de la población vive en el interior y hay una enorme cantidad de espacio–. El antiguo sistema bipartidista no hizo nada para mejorar la suerte de los campesinos sin tierra. En diciembre de 2001, entró en vigor un controvertido decreto-ley que grava las tierras no explotadas o infrautilizadas y determina los tipos de las mismas sujetos a expropiación.

Comunicaciones y energía

La red de carreteras de Venezuela se estima en 95.725 km, de los que un tercio están pavimentados. Existen pocas líneas ferroviarias, con la notable excepción del tramo de 160 km de Puerto Cabello a Barquisimeto y Acarigua y un sistema para transportar mineral de hierro desde las minas hasta Puerto Ordaz. Han existido largas conversaciones para desarrollar un sistema ferroviario pero, todavía en 2002, nada se había concretado. Las empresas españolas estarían bien situadas en este terreno. El transporte fluvial por el Orinoco y sus afluentes es todavía el único modo de transporte para mucha gente.

Venezuela es uno de los primeros países de América Latina en que los teléfonos móviles han superado a los fijos. En 2000, llegó a su fin el monopolio de telefonía básica mantenido durante largo tiempo por CANTV, y se concedieron licencias para operar en el mercado de líneas fijas.

Banca

A pesar de la concentración derivada de la severa crisis bancaria de 1994-95, que llevó a la mitad del sector a manos del Estado, y a pesar de una especie de frenesí de fusiones que tuvieron lugar en 2000, provocadas por la recesión de 1999, existe todavía un excesivo número de entidades en el sector. Los dos bancos privados más grandes, Banco de Venezuela y Banco Provincial, son propiedad del Santander Central Hispano y del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, respectivamente. En 2002, el Santander aumentó su beneficio neto atribuido en un 14%, hasta los 166,5 millones de euros. Su rentabilidad de los recursos propios (ROE) alcanzó el 43,7%, la tasa de morosidad representó el 6,1% del total de préstamos y la tasa de cobertura era el 95%.

El sistema bancario está atravesando un momento difícil en 2003³, como resultado de varios factores que han afectado negativamente a los bancos, tales como: la brusca devaluación del bolívar, los controles cambiarios, el fuerte deterioro de las variables económicas y el inestable ambiente político. En este contexto, la banca ha tenido una crisis de liquidez, con salidas de capitales y una sustancial reducción de depósitos. La demanda de crédito era baja y los elevados tipos de interés redujeron la capacidad de los clientes para atender a los compromisos derivados de sus deudas, afectando a la calidad del activo del conjunto del sistema. En 2002, la tasa de morosidad superó el 10%; y se espera que siga aumentando en 2003, pues muchas empresas estaban tratando de renegociar sus créditos tras permanecer cerradas los dos meses de la huelga. También existía el riesgo de que el Gobierno, con las arcas públicas agotadas, no pagara su deuda con los bancos. La deuda interna de Venezuela se triplicó entre 2000 y 2002, situándose en unos 6.000 millones de dólares, y supone en promedio un 40% de los activos bancarios.

Otros países

Bolivia, Cuba, la República Dominicana, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Puerto Rico (considerado aquí como parte de América Latina) y Uruguay suman un 3% de la inversión española directa en América Latina. La mayor parte de la inversión se localiza en electricidad, hoteles, infraestructuras y banca, junto con fondos de pensiones (Cuadro 6.9).

³ Ibid.

Cuadro 6.9 Principales empresas españolas en otros países

País	Compañía	Sector	Filial/Actividad
Bolivia	Santander Central Hispano	Financiero	Banco de Santa Cruz
	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	Fondos de pensiones	Market leader
	Repsol-YPF	Petróleo y gas	Exploración y producción
	Iberdrola	Electricidad	Electropaz Elfeo
Costa Rica	Unión FENOSA	Electricidad	La Joya
Cuba	Sol Meliá	Turismo	22 hoteles
	Repsol-YPF	Petróleo y gas	Exploración
República Dominicana	Endesa	Electricidad	Cepm (generación)
	Unión FENOSA	Electricidad	Edenorte y Edesur (distribución) Palamara y La Vega (generación)
Ecuador	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	Fondos de pensiones	Market leader
	Repsol-YPF	Petróleo y gas	Exploración y producción
	Dragados	Construcción/concesiones	Toll road
El Salvador	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	Fondos de pensiones	Market leader
	Telefónica	Telefonía móvil	Telefónica Móviles El Salvador
	Mapfre	Seguros	La Centro Americana
Guatemala	Iberdrola	Electricidad	Egas (distribución)
	Unión FENOSA	Electricidad	Deocsa y Deorsal (distribución)
	Telefónica	Telefonía móvil	Telefónica Móviles Guatemala
Nicaragua	Unión FENOSA	Electricidad	Disnorte y Dissur (distribución)
Panamá	Unión FENOSA	Electricidad	Edemet y Edechi (distribución/generación)
			BBVA Panamá
Paraguay	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	Financiero	Banco de Asunción
	Santander Central Hispano	Financiero	Mapfre Paraguay
	Mapfre	Seguros	
Puerto Rico	Santander Central Hispano	Financiero	Banco Santander Puerto Rico
	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	Financiero	BBVA Puerto Rico (Holding)
	Áurea	Infraestructuras/concesiones	Teodoro Moscos Bridge
	Telefónica	Telefonía móvil	NewCom Wireless Services
Uruguay	Mapfre	Seguros	Mapfre USA
	Santander Central Hispano	Financiero	Banco Santander Uruguay
	Ence	Madera y papel	Eufores
	Mapfre	Seguros	Mapfre Uruguay

Fuente: Informes de las empresas.

Capítulo 7

Inversión por sectores

La inversión española directa en América Latina está fuertemente concentrada en los sectores de banca, petróleo, telecomunicaciones y electricidad, agua y gas. Entre 1993 y 2001, estos sectores representaron el 57% de la inversión bruta directa realizada en la región (Cuadro 7.1). Un porcentaje también significativo de estas inversiones (el 34%) corresponde a las realizadas por sociedades de cartera, pero no existe información específica sobre el destino final de estos fondos. América Latina es con diferencia el principal destino de las inversiones externas españolas en energía, agua y petróleo. Es también la zona preferida para los servicios, especialmente para los bancos, el transporte y las telecomunicaciones. Europa, sin embargo, es el principal destino de la IED española en manufacturas, seguida a larga distancia por América Latina. Este patrón inversor es el resultado de dos fuerzas complementarias: la privatización de empresas llevada a cabo en América Latina durante la década de 1990, que no afectó al sector manufacturero, y la existencia del Mercado Único Europeo, que indujo a las empresas industriales españolas a concentrarse en Europa.

La tradicional hegemonía de la banca, con las inversiones realizadas por el Santander Central Hispano y el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, se amplió durante los años 90 con la entrada en las gestoras de fondos de pensiones. El segundo destino en importancia fue la extracción de petróleo y actividades derivadas, tras la decisión estratégica de Repsol de desplegar una amplia presencia en varios países de la región. Su posición se consolidó tras la compra de la argentina YPF en 1999. Las telecomunicaciones han ocupado el tercer puesto; sin embargo, la estrategia de Telefónica, adoptada en 2000, de adquirir todo el capital de sus filiales, ha hecho que sea éste el sector en que mayor inversión directa se ha realizado. El cuarto sector en importancia es el de electricidad, agua y gas: las principales compañías (Endesa, Iberdrola, Unión Fenosa, Aguas de Barcelona y Gas Natural) han desarrollado estrategias de crecimiento en varios países.

Banca y seguros

La expansión de los bancos españoles en América Latina es uno de los fenómenos más llamativos de la internacionalización de la economía española en los años recientes (Cuadro 7.2). Los activos externos consolidados de la banca española en mercados emergentes se multiplicaron por 15 entre el cuarto trimestre de 1985 y el tercero de 2002, para situarse en 150.500 millones de dólares, frente a las 2,4 veces que crecieron los de otros países supervisados por el Banco Internacional de Pagos (BIS). En sólo una década, Santander Central Hispano (SCH) y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) se han convertido en los grupos financieros líderes de la región en términos de cuota global de mercado. Esta expansión ha tenido lugar cuando las reformas económicas y la liberalización comercial han flexibilizado los mercados, fortaleciendo así las relaciones económicas entre países y facilitando la reestructuración de la banca y de los servicios financieros. La tradicional fragmentación de la actividad bancaria nacional está evolucionando gradualmente hacia ámbitos más amplios, dominados por una élite emergente de instituciones financieras. Estas instituciones poseen el tamaño, la capitalización, los recursos de marketing y el nivel tecnológico requeridos para sacar ventaja de la enorme demanda no atendida de servicios financieros en la región.

Ambos bancos han invertido en conjunto más de 27.000 millones de dólares en América Latina, incluido Puerto Rico, y sumaron en 2002 el 22% de los depósitos de la región, el 40% de los fondos de pensiones y el 15% de los fondos de inversión. La presencia del SCH en América Latina es considerablemente mayor que la del BBVA (con una inversión bruta en 2002 de 16.600 millones de dólares el primero, frente a 10.400 el segundo), de manera especial en Brasil. El SCH, principal grupo bancario de América Latina, y el BBVA, líder en fondos de pensiones, tienen muchos más empleados en la región

Cuadro 7.1 Distribución sectorial de los flujos de inversión bruta directa desde España a América Latina, 1993-2001* (millones de \$)

Sector	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	1993-01	%
Sector primario											
Agricultura, ganadería y pesca	-	18	33	9	19	24	24	52	70	249	0,2
Petróleo y combustibles	-	-	-	443	-	36	13.446	1	277	14.203	12,6
Industria											
Alimentación y bebidas	12	10	-	7	48	54	93	726	1.074	2.024	1,8
Textil y confección	-	-	-	-	2	2	4	11	34	53	-
Papel y editoriales	15	4	39	37	73	52	16	23	401	660	0,6
Química	2	5	28	5	14	26	75	414	11	580	0,5
Otras industrias manufactureras	-	134	31	105	245	229	439	165	603	1.951	1,7
Services											
Construcción	10	52	58	46	200	171	29	1.022	287	1.875	1,6
Comercio	-	-	15	27	11	131	978	108	272	1.542	1,4
Transporte y comunicaciones	106	2.211	162	181	497	158	2.083	8.289	2.125	15.812	14,0
Electricidad, agua y gas	9	51	106	224	809	2.324	1.572	761	348	6.204	5,5
Banca, seguros y fondos	155	217	296	1.713	3.770	1.391	3.288	10.460	6.579	27.869	24,7
Hoteles y otros	-	-	33	38	55	35	67	412	244	884	0,8
Sociedades de cartera	301	755	1.239	1.621	2.962	8.386	7.739	4.486	11.56	39.056	34,6
Total	610	3.457	2.040	4.456	8.705	13.021	29.853	26.930	23.890	112.964	100,0

(*). Excluidos Panamá y los centros financieros del Caribe.

Fuente: Alfredo Arahueta, a partir de datos del BICE, varios años.

Cuadro 7.2 Bancos españoles en América Latina

País	Banco	Filial
Argentina	Santander Central Hispano	Banco Río de la Plata
	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	BBVA Francés
Bolivia	Santander Central Hispano	Banco de Santa Cruz (Bolivia)
Brasil	Santander Central Hispano	Banespa
		Santander Brasil
Chile	Santander Central Hispano	Banco Santander Chile
	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	Banco BHIF
Colombia	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	BBVA Ganadero
	Santander Central Hispano	Banco Santander Colombia
México	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	BBVA Bancomer
	Santander Central Hispano	Grupo Financiero Santander Serfin
Panamá	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	BBVA Panamá
Paraguay	Santander Central Hispano	Banco de Asunción
	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	BBVA Paraguay
Perú	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	BBVA Continental (Perú)
	Santander Central Hispano	Banco Santander Central Hispano Perú
Puerto Rico	Santander Central Hispano	Banco Santander Puerto Rico
Uruguay	Santander Central Hispano	Banco Santander Uruguay
	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	BBVA Paraguay
Venezuela	Santander Central Hispano	Banco de Venezuela
	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	BBVA Provincial

Fuente: Santander Central Hispano y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria.

que en España. Incluso con la contribución cero de Argentina, debido a la crisis de este país, América Latina aportó al SCH en 2002 1.383 millones de euros de beneficio neto atribuido (43,7% del total de las áreas de negocio, excluido el centro corporativo). Esta cifra no incluye la amortización del fondo de comercio, el coste de la financiación de las inversiones ni las provisiones especiales por Argentina, partidas éstas recogidas en el centro corporativo. Aplicando los mismos criterios, el BBVA generó 666 millones (28% del total).

La entrada en la región tuvo lugar en el momento en que ambos bancos habían alcanzado una gran fortaleza financiera, el mercado español era muy maduro y la globalización y el euro apuntaban a que el tamaño habría de jugar un papel clave en la partida que se avecinaba. Los bancos tenían que aprender a invertir fuera, y América Latina ofrecía la oportunidad de crecer y progresar en la curva de aprendizaje. Efectivamente, la región ofrecía buenas oportunidades a los bancos con una cierta masa crítica que buscaran alcanzar mayor tamaño y competitividad, entrar en mercados en expansión, utilizar de forma global los recursos y la capacidad organizativa y tecnológica, así como diversificar el riesgo de una forma apropiada, a partir de la correspondiente rentabilidad¹. El insuficiente desarrollo de los mercados iberoamericanos, los atractivos márgenes, el elevado potencial de rentabilidad y la mejora de los sistemas de regulación y control en un contexto de liberalización amplió las oportunidades de negocio en actividades que habían existido en España 20 años antes de la expansión internacional. Por ejemplo, en 2002, el margen entre el tipo de interés de los préstamos y la remuneración de los depósitos era en México de ocho puntos porcentuales, similar al de España a finales de la década de 1980.

¹ Esta sección está basada en *The Spanish Banks' Strategy in Latin America*, de Carmen Hernansanz y Miguel Sebastián (BBVA Working Paper 3/00).

Cuadro 7.3 M3/PIB* (en %)

EE UU	78
Euro	80
España	96
América Latina	46

(*) Sin Perú y Venezuela, 2001.

Fuente: Banco Central Europeo, Reserva Federal de EE UU, Bancos Centrales de América Latina, FMI.

América Latina tiene, en general, un sistema financiero muy poco desarrollado, como puede fácilmente deducirse de algunos indicadores del tamaño (M3 con relación al PIB) o del grado de penetración bancaria (Cuadros 7.3 y 7.4). La M3, o disponibilidades líquidas, es la medida más completa de la oferta monetaria e incluye el dinero en manos del público, los depósitos a la vista y los depósitos a plazo, cuentas de ahorro y similares. El porcentaje de población que tiene una cuenta bancaria en España es el doble que en América Latina. La razón de ello puede estar en el pequeño número de oficinas, toda vez que el número de clientes por oficina en los países iberoamericanos es en algunos casos 27 veces mayor que en España. Contrariamente a lo que ocurre en Europa, existe por tanto un considerable potencial de expansión de la red de oficinas para que los clientes tengan mejor acceso a los productos y servicios bancarios. Sin embargo, el grado de desarrollo de la banca, medido por los depósitos como porcentaje del PIB, varía considerablemente según los países. Chile, teniendo en cuenta esta relación, es el país más desarrollado, con un 43% (la cifra de España es un 118%) y Venezuela el menos desarrollado con un 15% (Cuadro 7.5).

Existe un enorme margen para el crecimiento de la intermediación financiera. En América Latina, el crédito comercial al sector privado está, en términos generales, en un nivel bajo, especialmente en un mercado de gran tamaño, como es el de México (Cuadro 7.6 y Capítulo 5).

América Latina también es un territorio ideal para los bancos españoles por compartir la misma lengua y por afinidades culturales. Varias son las ventajas de estos hechos. Esto hace posible vender los mismos productos con técnicas de marketing comunes. Por ejemplo, los depósitos ligados a sorteos han tenido tanto éxito en América Latina como en España. El uso de la misma lengua facilita la

Cuadro 7.4 Penetración bancaria

Pais	Población de más de 18 años con cta. bancaria (%)	Clientes por sucursal ('000)
España	95	1
Argentina	35	8
Brasil	48	19
Chile	50	8
México	35	13
Perú	37	27

Fuente: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria.

Cuadro 7.5 PIB per capita y depósitos en porcentaje del PIB*

Pais	PIB per cápita en term. poder adquisitivo (\$)	Depósitos/PIB (%)
Argentina	10.661	23,87
Brasil	6.270	26,94
Chile	9.021	43,26
Colombia	5.966	22,52
México	8.052	18,14
Perú	4.533	25,97
España	19.363	118,00
Venezuela	5.565	15,10

(*) Diciembre de 2001.

Fuente: Fondo Monetario Internacional y Banco de España para España.

Cuadro 7.6 Intermediación financiera en algunos países (% del PIB)*

	Crédito interno total				Crédito interno al sector privado			
	1994	1995	1997	1999	1994	1995	1997	1999
Argentina	26,2	27,6	30,0	34,4	20,0	19,7	21,6	24,2
Brasil	57,7	36,6	40,0	47,6	45,5	30,8	25,9	28,4
México	34,5	28,1	28,7	22,0	34,9	25,3	17,9	14,4
España	107,1	106,8	110,1	115,9	77,7	77,1	84,2	92,9
Estados Unidos	75,1	76,7	78,2	82,7	61,7	63,9	65,6	71,2

(*) Encuesta monetaria.

Fuente: IFS, FMI.

Cuadro 7.7 Situación macroeconómica de España y América Latina en diferentes periodos (%)

	España Promedio 1980-95	América Latina Promedio 1996-2002
Inflación	7,9	10,6
Crecimiento del PIB	2,5	2,2
Crecimiento máximo	5,6	5,5
Crecimiento mínimo	-1,2	-0,5

Fuente: Servicio de Estudios del BBVA. Estimación para 2002.

transferencia del know-how, la instalación de las mismas plataformas de TIC y el intercambio de empleados entre matriz y filiales, acelerando así la integración y la difusión de la cultura corporativa.

La situación macroeconómica actual de América Latina es también similar a la de España en los años 80 e inicio de los 90, por lo que los gestores de los bancos tienen una rica experiencia de la que sacar lecciones para aplicar en sus operaciones en la región (Cuadro 7.7).

La incursión de los bancos en América Latina coincidió con el despegue de la inversión extranjera directa de las compañías españolas en la región. Aunque la estrategia de los bancos no consiste en seguir a estas empresas hacia la región, el hecho de que éstas sean clientes suyos actúa como un beneficio añadido.

No debe olvidarse, en último lugar, que al aumentar de tamaño los bancos se hallan en una posición más fuerte para protegerse de adquisiciones por otros grupos y para jugar un papel más destacado en la configuración del futuro mapa bancario europeo. Como marcas, tanto el SCH como BBVA, tienen ahora un reconocido valor internacional, aunque sus inversiones en Argentina y, en cierta medida, también las de Brasil, estén siendo consideradas más como pasivos o lastres que como activos o ventajas. Los bancos han sido capaces de comprar cuota de mercado América Latina a un coste notablemente inferior que en los maduros mercados europeos. El Servicio de Estudios del BBVA calculó, de forma aproximada y sobre la base de la capitalización de mercado de los grandes bancos de cada país y su cuota de depósitos a finales de 1999, que un 1% de cuota del mercado alemán de depósitos en ese año costaba 2.200 millones de dólares si ello se hacía mediante la compra de cuota de los mayores bancos cotizados. La misma cuota habría representado un desembolso de 196 millones en Argentina o de 205 en México.

Es cierto que los bancos ya no necesitan de la presencia física para operar fuera de sus países de origen, gracias a los avances tecnológicos. El hecho de que los bancos españoles decidieran adquirir grandes redes muestra que su estrategia consiste en reproducir el modelo de banca universal que tanto éxito ha tenido en España. La venta cruzada, una práctica peculiar de SCH y BBVA, es más fácil cuando se dispone de una masa crítica. Mediante su establecimiento físico, los bancos españoles pueden influir en el mercado de forma mucho más directa y marcar las pautas más adecuadas a sus intereses. Así, por ejemplo, en los nueve primeros meses de 2002, Santander Serfin de México emitió cerca de 600.000 innovadoras tarjetas de crédito Serfin Light, que no ofrece puntos, ni millas aéreas o seguros, sino una comisión bastante inferior a la de sus rivales. Los demás bancos fueron forzados a igualar la oferta. Como resultado de este producto, la cuota de mercado de Santander Serfin en este segmento de negocio alcanzó casi el 13% a finales de 2002.

No obstante, en la región existen riesgos para la actividad bancaria, como lo han puesto sobradamente de manifiesto la crisis de Argentina y la incertidumbre de Brasil. La situación financiera argentina permanece en un estado crítico tras la fuerte devaluación del peso en 2002, el impago de la deuda externa pública, la imposición de restricciones para retirar depósitos y realizar transferencias externas y la *pesificación* de la economía previamente dolarizada.² Para los bancos, la desdolarización fue llevada a cabo de forma asimétrica (los activos en dólares se convirtieron en pesos en una relación 1 peso por 1 dólar, mientras que los depósitos se convirtieron en 1,4 pesos por dólar). A finales de 2002, la cotización del peso era de 3,3 pesos por dólar. Adicionalmente, los activos y

² Esta descripción de los problemas está tomada de *Views on the Major Latin American Banking Systems* (Standard & Poor's, August 2002).

pasivos *pesificados* fueron corregidos por la inflación creciente, y el vencimiento de los depósitos se prorrogó de uno a cuatro años. Ambas medidas erosionaron implícitamente el capital del sistema financiero y tuvieron tremendos costes, tanto tangibles como intangibles. Aunque el Gobierno anunció que algunas de estas pérdidas serían compensadas con nuevas emisiones de bonos, éstos son de valor dudoso desde el momento en que el Gobierno se ha declarado incapaz de pagar la deuda soberana. Los problemas bancarios abarcan dificultades de liquidez (a pesar de las restricciones a la retirada de depósitos), *cash flows* negativos (debido a que el gran endeudamiento externo no se compensa con los depósitos en dólares del activo), deterioro de la cartera de préstamos, insolvencia y un futuro cuestionado, incluso en el supuesto de que logren sobreponerse a las dificultades. Algunos bancos extranjeros (Scotiabank, de Canadá, y Crédit Agricole, de Francia) comenzaron a retirarse de sus filiales locales en 2002. Para los bancos españoles, esta opción sería un último recurso, toda vez que tienen en Argentina participaciones mucho más fuertes que los demás bancos extranjeros. Existen además ramificaciones políticas a tener en cuenta (ver el Capítulo 9).

El impacto de la crisis de Argentina sobre las ganancias del SCH y del BBVA ha sido considerable. Ambos bancos han tenido que hacer grandes provisiones para cubrir pérdidas potenciales en préstamos y la descapitalización de sus bancos argentinos. Aparte de esto, los bancos se han visto también golpeados por la fuerte depreciación de las monedas de Brasil, Chile, México y Venezuela, así como por pérdidas derivadas de la volatilidad de los mercados.

La depreciación de las monedas frente al euro deprimió el valor de los activos iberoamericanos en los balances de 2002. El peso argentino cayó en ese año un 57% frente al euro, el real brasileño un 45%, el bolívar venezolano un 54%, el peso mexicano

un 27% y el peso chileno un 24%. El SCH fortaleció su erosionado capital con la venta del 11,7% de Banesto, un importante banco español de su grupo, del 3% del Royal Bank of Scotland y del 24,9% del Serfin Santander (México) a Bank of America.

Sin embargo, a pesar de todos estos problemas, ambos bancos mejoraron sus ganancias en la mayor parte de los países y, en general, los bancos españoles se mantienen entre los más rentables de Europa. México generó al BBVA en 2002 un beneficio neto atribuido de 429 millones de euros, un 7,8% más que en 2001, casi el doble de los 237 millones generados por el resto de los demás países de América Latina en su conjunto. La rentabilidad de los recursos propios (ROE) de México fue el 32,2% frente al 8,0% del resto. El beneficio neto atribuido del SCH en México se situó en 681 millones de euros, un 16,4% más que en 2001. En Brasil, el BBVA se deshizo de su pequeño banco, con una cuota de mercado en depósitos del 1,4%, para vendérselo a Bradesco, el principal banco del sector privado. Santander Banespa generó en 2002 un beneficio neto atribuido de 801,8 millones de euros, un 20,5% más que en 2001 (excluido el impacto del tipo de cambio, el incremento fue del 41,6%). En Chile, el SCH generó un beneficio neto atribuido de 229 millones de euros, un 20,6% inferior al de 2001, por la venta de empresas aseguradoras, el agotamiento de los créditos tributarios en el antiguo Banco Santiago y la contabilización en 2002 de cargos excepcionales por fusión.

Los dos bancos están ahora concentrados en sus respectivos núcleos de mercado de Brasil, Chile, México y Puerto Rico, reduciendo sus operaciones en los mercados menos rentables y neutralizando las ganancias de Argentina hasta que se pongan en vigor regulaciones definitivas y la economía vuelva a la estabilidad. En los países en los que ni el tamaño del sistema financiero ni las cuotas de mercado sean suficientes para desarrollar un modelo de banca universal, los bancos están reduciendo su presencia y

centrándose en un modelo de banca más selectivo. El SCH, por ejemplo, decidió en 2002 salir de la banca al por menor a gran escala en Perú y vendió su negocio en este sector al Banco de Crédito del Perú.

En este contexto, en América Latina, ha tomado una importancia todavía mayor la gestión del riesgo. A pesar del deteriorado entorno, los dos bancos tienen en la región unas tasas de morosidad y de su cobertura sustancialmente mejores que las de los bancos locales. Con buen criterio, el Banco de España insiste en que apliquen reglas prudentes y no se conformen con el cumplimiento de las menos exigentes normas locales. La tasa global de morosidad del SCH (deudas de dudoso cobro como porcentaje del total de préstamos) en América Latina pasó del 3,33% en 2001 al 4,07% en 2002; excluida Argentina, cayó del 3,18% al 3,07% (Cuadro 7.8). La cobertura total (provisiones como porcentaje de las deudas de dudoso cobro) en el conjunto de América Latina descendió del 128,8% al 113,8%; sin Argentina, aumentó del 133,2% al 140,1%. La tasa de morosidad del BBVA en el conjunto de la región, subió del 3,73% en 2001 al 7,04% en 2002 (Cuadro 7.9). Y la cobertura descendió del 252% al 141,4%. Excluida Argentina, la tasa de morosidad aumentó del 3,66% al 3,97%, con una cobertura del 234,8% (232% en 2001).

Tanto el SCH como el BBVA son activos en América Latina en el negocio combinado de banca y seguros (*bancassurance*), utilizando sus redes para la captación de seguros. El crecimiento potencial del sector es enorme: en comparación con los estándares europeos, las primas per cápita son muy bajas (Cuadro 7.10). Aun con un crecimiento en 2002 del 12%, como es el caso de México, donde dobla la tasa de inflación y es más de 10 veces el crecimiento del PIB, las primas per cápita no llegaban todavía a la décima parte del promedio de los países del G7, los más avanzados

Cuadro 7.8 Comportamiento del riesgo del Santander Central Hispano en América Latina, según criterios del Banco de España

País	Tasa de morosidad (%)		Tasa de cobertura (%)	
	Diciembre 2001	Diciembre 2002	Diciembre 2001	Diciembre 2002
Brasil	4,30	2,86	175,0	189,2
México	1,49	1,31	170,2	265,2
Chile	3,01	4,23	113,1	93,8
Puerto Rico	2,45	2,37	101,9	106,4
Subtotal	2,57	2,62	141,2	144,5
Venezuela	5,69	6,10	110,3	94,6
Resto	6,99	16,83	106,1	71,8
Total	3,33	4,07	128,8	113,8
Total sin Argentina	3,18	3,07	133,2	140,1

Fuente: Santander Central Hispano.

Cuadro 7.9 Comportamiento del riesgo del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria en América Latina, según criterios del Banco de España

	Tasa de morosidad (%)		Tasa de cobertura (%)	
	Diciembre 2001	Diciembre 2002	Diciembre 2001	Diciembre 2002
Brasil	3,16	2,19	96,1	105,6
Chile	2,23	2,06	119,3	130,61
Colombia	5,28	4,15	190,3	257,9
Perú	7,16	5,48	171,6	169,5
Puerto Rico	2,69	2,36	71,8	77,0
Venezuela	6,20	7,44	114,8	132,0
Panamá y otros países	2,61	3,31	414,5	339,3
América Latina excluida Argentina	4,03	3,65	139,3	154,0
México	3,37	4,22	319,6	288,3
Total América Latina excluida Argentina	3,66	3,97	232,0	234,8
Argentina	4,04	37,44	326,1	43,3
Total América Latina	3,73	7,04	252,0	141,4

Fuente: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria.

Cuadro 7.10 Primas per cápita (\$) y como porcentaje del PIB*

País	Ramo de vida	Resto seguros	Primas en % del PIB
Argentina	68,8	118,3	2,60
Brasil	10,8	53,2	2,14
Colombia	11,6	34,0	2,38
México	53,2	59,4	1,81
Perú	8,0	13,9	1,06
España	491,0	433,0	6,25
Venezuela	3,5	107,2	2,19

(*) Datos de 2001.

Fuente: Swiss Re.

económicamente. La entidad española no bancaria más importante que opera en la región en el mercado del seguro es Mapfre, con clientes en 11 países.

Gestión de fondos de pensiones

Los bancos españoles también han entrado en el sector de los fondos de pensiones en América Latina, habiendo alcanzado una cuota conjunta de mercado del 40% (Cuadro 7.11). En 1982, durante la dictadura de Pinochet, Chile introdujo el primer sistema de pensiones del mundo de gestión completamente privada. Desde entonces, otros ocho países iberoamericanos han adoptados sistemas privados de pensiones de uno u otro tipo –y con niveles dispares de éxito-.³ Chile y México son los únicos países que han privatizado completamente sus esquemas de pensiones. Otros países tienen un esquema híbrido o han introducido un sistema público con esquemas privados de gestión, como es el caso de Brasil.

España introdujo fondos privados de pensiones en 1988, cuyos activos representa actualmente alrededor del 7% del PIB. El número de participantes se acerca a los 6 millones en una población entre 25 y 64 años de más de 20 millones. En América Latina, existe un enorme margen de crecimiento en este campo: Chile, donde los activos de los fondos de pensiones representan el 55% del PIB, tiene el mayor volumen medido sobre esta base de cálculo (Cuadro 7.12).

BBVA y SCH tienen más del 40% del mercado argentino, ahora hecho una ruina. Argentina cometió dos errores básicos a la hora de crear su sistema de pensiones

³ Esta sección se basa en *Patching Up the Pension Fund Folly*, de Maria O'Brien (LatinFinance, October 2002).

Cuadro 7.11 Cuota de mercado conjunta del BBVA y del SCH en activos de fondos de pensiones

País	Cuota de mercado (%)
Argentina	42,9
Bolivia	51,4
Chile	42,6
Colombia	55,6
Ecuador	68,8
El Salvador	48,2
México	30,7
Panamá	50,0
Perú	52,8
Uruguay	17,9
Total América Latina	39,4

Datos de 2002.

Fuente: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria y Santander Central Hispano.

Cuadro 7.12 Activos de los fondos de pensiones (% del PIB)*

País	% del PIB
Chile	55,0
Bolivia	11,0
Argentina	7,4
Perú	6,6
Uruguay	6,1
El Salvador	5,5
México	4,3
Costa Rica	0,1
España	6,7

Fuente: AIOS, (para los países iberoamericanos) e Inverco (para España).

privadas: falló en financiar adecuadamente la transición desde el sistema de reparto por el cual las contribuciones de los trabajadores de hoy pagan las pensiones de los jubilados (*pay-as-you-go*) a los sistemas gestionados de forma privada y, en segundo lugar, los fondos de pensiones invirtieron demasiado en bonos públicos. La crisis financiera y el colapso de su sistema bancario pusieron de manifiesto la vulnerabilidad de los fondos de pensiones ante la quiebra de la deuda pública y las interferencias del Gobierno. En América Latina, los fondos de pensiones todavía dependen mucho de la deuda pública, y pocos de ellos han evolucionado de manera significativa hacia la inversión en acciones. En El Salvador, los fondos de pensiones sólo pueden invertir en activos públicos. Sin embargo, es más fácil hablar de diversificación que llevarla a cabo. Los fondos de pensiones no pueden soportar mucho riesgo; existe poca deuda corporativa de suficiente calidad, los mercados bursátiles han sido duramente golpeados y los bonos públicos, salvo excepciones conocidas, han demostrado ser una inversión segura.

El sistema chileno, donde los bancos españoles tienen una cuota de mercado superior al 40%, ha tenido un relativo éxito; aunque el Gobierno tiene que pagar todavía una pensión aproximadamente a la mitad de los pensionistas, ya que el Estado se comprometió a completar la diferencia entre la pensión generada mediante ahorro y la pensión mínima definida. BBVA Provida Chile tiene una cuota de mercado del 32% y casi 2,7 millones de participantes. En México, BBVA tiene 4,2 millones asegurados a través de Afore Bancomer. En agosto de 2002, el sistema chileno se ha hecho más sofisticado, al introducir la posibilidad de elegir fondo de forma similar a como de hace con los llamados planes *401(k)* de EE UU. Los ahorradores individuales pueden elegir entre cinco tipos diferentes de fondos en los que invertir sus ahorros, con diferentes niveles de riesgo.

Construcción

América Latina tiene enormes carencias en infraestructuras: en carreteras, puentes, aeropuertos, ferrocarriles, electricidad, agua, saneamiento, energía, etc. Y ello implica la existencia de un terreno abonado para las empresas españolas de construcción (Cuadro 2.18 de la página 77). Según datos de SEOPAN (la organización que agrupa a las grandes constructoras españolas), en 2001, América Latina supuso el 39% del total de las actividades internacionales de las compañías españolas del sector.

La brecha infraestructural de la región con siete países asiáticos que han tenido buen comportamiento económico (Hong Kong, Indonesia, Corea, Taiwán, Tailandia, Malasia y Singapur) aumentó en el periodo 1980-97: un 40-50% en dimensión de la red de carreteras, un 50-60% en telecomunicaciones y un 90-100% en lo que se refiere a capacidad instalada de generación eléctrica.⁴ Durante la “década perdida” de los años 80, en América Latina han sido numerosos los sectores con escasa actividad inversora. Retrasos en las inversiones encaminadas a mejorar las telecomunicaciones, la capacidad eléctrica instalada y la red viaria han contribuido a una pérdida de posiciones de la región en términos de producción por trabajador, en definitiva, de productividad. Una red insuficiente de carreteras y de telecomunicaciones eleva los costes de transporte y, en general, los costes de logística. Estudios comparados demuestran que este tipo de costes en América Latina están notablemente por encima del promedio internacional, con el consiguiente desaliento de la inversión privada que esto supone ante la menor rentabilidad de la misma.

⁴ Ver *The Output Cost of Latin America's Infrastructure Gap*, de César Calderón y Luis Servén (July 2002, www.udec.cl/enech2002/paper23.pdf).

Durante la década de 1990, muchos Gobiernos iberoamericanos empezaron a abrir los servicios públicos a la inversión privada, tanto nacional como internacional. Las limitaciones presupuestarias y el creciente descontento por la baja eficiencia, la deficiente calidad y la escasa cobertura de los servicios ofrecidos por el sector público determinaron el necesario momento político para la privatización y la liberalización. El número de países que han abordado, o están en proceso de hacerlo, reformas de los servicios públicos a partir de un mayor apoyo en la inversión del sector privado ha crecido sustancialmente. Entre 1990 y 1999, estas reformas han generado inversiones (privadas más públicas) de 290.000 millones de dólares, que representaron casi la mitad de toda la inversión privada en infraestructuras de todos los países en desarrollo, según un estudio del Banca Mundial.⁵ No obstante, todavía falta mucho por hacer, y una gran parte de los recursos tendrá que llegar de fuera de la región. Casi el 60% de los 170.000 millones de dólares que supusieron los ingresos por privatizaciones en América Latina durante la década de 1990 fueron integrados por los Gobiernos en los presupuestos ordinarios y no se reinvertieron en infraestructuras. Se estima que para el periodo 2000-05 la inversión anual necesaria asciende a 57.000 millones de dólares, equivalentes al 2,6% del PIB de América Latina, a los que hay que añadir otros 35.000 para mantenimiento, también anuales.

Electricidad, agua y gas

Los países iberoamericanos comenzaron a reformar sus sectores de electricidad en los primeros años de la década de 1980, encabezados por Chile. Se experimentó con una amplia variedad de sistemas, desde fórmulas administrativas a otras con un amplio

⁵ *Accounting for Poverty in Infrastructure Reform*, de Antonio Estache, Vivien Foster y Quentin Wodon (World Bank, 2002).

protagonismo del mercado. La normativa se abordó antes de la privatización, por lo que inicialmente no se presentaron problemas de interpretación legal.⁶ Antes de las reformas, fue frecuente la presión política para que los reguladores establecieran tarifas por debajo de los niveles económicamente sostenibles. El resultado fue una baja calidad del servicio y cortes en el suministro, ya que las empresas estaban con frecuencia escasas de recursos para invertir e incluso para mantener el equipamiento. Las necesidades de electricidad son enormes: la Corporación Financiera Internacional, entidad de apoyo al sector privado en países en desarrollo perteneciente al grupo del Banco Mundial, ha estimado en 100.000 MW las necesidades de adicionales de capacidad instalada para 2010.

Las tres principales empresas eléctricas españolas (Endesa, Iberdrola y Unión Fenosa) tienen grandes inversiones en América Latina, particularmente Endesa, que es la empresa multinacional líder en el sector privado de electricidad en la región (Cuadro 7.13). La región lleva camino de convertirse en una potencia en el sector eléctrico dentro del contexto internacional, si las grandes plantas proyectadas continúan adelante en los próximos años y siguen en pie los proyectos de construcción de más conexiones internacionales. Argentina, en este momento el país más castigado por la crisis, es el mercado eléctrico más liberalizado, con un 60% de la generación, un 100% de las redes de transporte y un 70% de la distribución en manos del sector privado.

La mayor parte de los países sudamericanos son fuertemente dependientes de las plantas hidroeléctricas. América Latina produce el 20% de la energía hidroeléctrica mundial, con Brasil a la cabeza. México tiene la mayor capacidad en generación de

⁶ Ver *Regulating the Electricity Sector in Latin America*, de Ronald Fischer y Pablo Serra (muse.jhu.edu/demo/eco/1.1fischer.pdf).

electricidad con origen en combustibles fósiles, mientras que sólo en tres países (Argentina, Brasil y México) existen plantas nucleares. La caña de azúcar es la fuente más importante de biomasa comercial. En un año medio, los Países Andinos y Brasil satisfacen en torno al 80% de sus necesidades energéticas mediante la hidroelectricidad. Incluso Venezuela, con sus abundantes recursos petrolíferos, obtiene más del 60% de su energía de la hidroelectricidad. Esta dependencia aporta una elevada incertidumbre en el suministro, como resultado de variaciones anuales en el régimen de lluvias. La escasez de electricidad en Brasil en 2001 (donde las centrales hidroeléctricas generan casi el 90% de la energía) tuvo un gran impacto en el crecimiento y en la actividad económica: Flextronics International, un fabricante de equipos tecnológicos de Singapur, canceló una inversión de 85 millones de dólares, para construir dos nuevas plantas, porque no existían garantías de un suministro estable de electricidad.

Bajo un plan de emergencia, usuarios domésticos y empresas, en una zona en la que habitan las cuatro quintas partes de la población de Brasil, tuvieron que reducir el consumo de electricidad o afrontar mayores tarifas y apagones. La distribución ha sido casi completamente privatizada, pero la mayoría de la generación y prácticamente todas las redes de transporte permanecen bajo control público.

México, el otro gran mercado de América Latina, también necesita aumentar su capacidad y, lo mismo que Brasil, no dispone de recursos financieros propios. Algunos analistas han previsto una crisis de suministro en 2004. El Ministerio de Energía dice que la capacidad instalada debe doblarse antes de 2008 para poder satisfacer a la demanda, que crece a un ritmo superior al 6% anual. Altos funcionarios estiman que las mejoras costarían a México 50.000 millones de dólares, dinero que el Gobierno de Fox piensa que sería mejor gastar en mejorar la educación y en combatir la pobreza generalizada. Como

Cuadro 7.13 Empresas españolas de electricidad, agua y gas en América Latina

Pais	Compañía	Actividad	Filial
Argentina	Endesa	Electricidad	Dock Sud Yacylec Costanera CBA El Chocón Edesur
	Gas Natural Aguas de Barcelona	Gas Agua potable y tratamiento de aguas	Gas Natural BAN Aguas Argentinas Aguas Provinciales de Santa Fe Aguas Cordobesas
Bolivia	Iberdrola	Electricidad	Electropaz Elfeo
	Unión Fenosa	Electricidad	TDE
Brasil	Endesa	Electricidad	Cerj Coelce Cacloeira Dourada Brasil-Argentina interconnector
	Iberdrola	Electricidad	Celpe Coelba Cosem Itapebi Termopernambuco
	Gas Natural Aguas de Barcelona	Gas Agua potable y tratamiento de aguas	CEG/CEG RIO Aguas de Guariroba
Chile	Endesa	Electricidad	Endesa Chile Chilectra Rio Maipo
	Iberdrola Aguas de Barcelona	Electricidad Ciclo integrado del agua	Ibener Aguas Andinas
Colombia	Endesa	Electricidad	Betania Emgesa
	Unión Fenosa	Electricidad	Electracosta, Electricaribe EPSA
	Gas Natural Aguas de Barcelona	Gas Agua potable y tratamiento de aguas	Gas Natural ESP Aguas de Cartagena

Continuación de la página anterior

Costa Rica	Unión Fenosa	Electricidad	La Joya
Cuba	Aguas de Barcelona	Agua potable y tratamiento de aguas	Aguas de La Habana
República Dominicana	Endesa	Electricidad	Cepm
	Unión Fenosa	Electricidad	Edenorte y Edesur Palamara y La Vega
Guatemala	Iberdrola	Electricidad	Eegsa
	Unión Fenosa	Electricidad	Deocsa y Deorsal
México	Iberdrola	Electricidad	Monterrey
			Enertek
	Unión Fenosa	Gas	Femsa-Titán
			Altamira
Aguas de Barcelona	Agua potable y tratamiento de aguas	La Laguna	
		Tuxpan	
Nicaragua	Unión Fenosa	Electricidad	Naco-Nogales
			Hermosillo
Panamá	Unión Fenosa	Electricidad	Gas Natural México
			Aguas de Saltillo
Perú	Endesa	Electricidad	Dosnorte y Dissur
			Edemet y Edechi
Uruguay	Aguas de Barcelona	Agua potable y tratamiento de aguas	Etevensa
			Edegel
			Edelnor
			Piura

Fuente: Informes de las empresas.

resultado de ello, se intenta abrir el sector energético a la inversión privada. México nacionalizó la industria energética en los años 60, expulsando a los inversores canadienses y británicos. Las reformas propuestas, que implican cambiar la Constitución, han generado numerosas controversias entre el Gobierno y los partidos de la oposición.

El Banco Mundial estima que 125 millones de personas no tienen acceso a agua en condiciones adecuadas de potabilidad en América Latina, y 200 millones carecen de saneamiento adecuado. Sólo en Brasil, uno de cada cuatro hogares está conectado a algún tipo de sistema de desagüe. El resto va sin tratar a los ríos, los lagos o el mar. De acuerdo con Inmetro, el Instituto Brasileño de Metrología, el nivel de bacterias coliformes fecales en el agua del mar a lo largo de las famosas playas de Rio de Janeiro estaba, en 2002, más de ocho veces por encima del límite sanitariamente aceptable. En algunas playas de la costa del Estado de Sao Paulo, el nivel estaba más de 16 veces por encima del límite⁷. Luiz Inácio Lula da Silva, del Partido de los Trabajadores (PT), ganador de las elecciones presidenciales de octubre de 2002, hizo del saneamiento un tema central de su campaña. En este sector, la Administración del Presidente Fernando Henrique Cardoso (1995-2002) realizó pocos avances: se otorgaron unas 40 concesiones privadas y se creó la Agencia Nacional de Aguas (ANA), responsable de la vigilancia de la calidad del agua de los ríos.

Como en el caso de la electricidad, el sector del agua ha sido también abierto a las privatizaciones. Aguas de Barcelona tiene una cuota significativa en los mercados de agua potable y de tratamiento de aguas de Santiago, la capital de Chile. La privatización del agua es un tema controvertido en toda América Latina, al que con mayor ahínco se oponen los activistas anti-globalización.

⁷ Ver Murky Prospects for Brazilian Sanitation, de Jonathan Wheatley (*Financial Times*, January 7, 2003).

En gas natural, América Latina dispone de aproximadamente el 6% de las reservas mundiales y aporta en torno al 4% de la producción. Las principales reservas se hallan en México y Venezuela. También Argentina es un productor importante de gas. Gas Natural tiene filiales en Argentina, Colombia y México. La infraestructura gasística está en proceso de expansión en toda la zona. De acuerdo con el Departamento de Energía de EE UU, el consumo de gas natural en la misma alcanzará los 368,1 millones de metros cúbicos para 2020, cinco veces su nivel de 1995. Para satisfacer esta demanda, se han diseñado o desarrollado muchos proyectos de transporte de gas natural.

Medios de comunicación y editoriales

Los editores españoles fueron pioneros en el proceso de internacionalización de las empresas españolas: comenzaron a establecer empresas en América Latina, particularmente en México y Argentina, en las décadas de 1950 y 1960. Planeta, por ejemplo, empezó a operar en Iberoamérica en 1964. En ese periodo, publicar en España no era muy rentable: el grado de desarrollo cultural del país era, en términos generales, bajo y, durante la dictadura franquista de 1939-75, muchos tipos de libros estaban prohibidos por razones políticas. Muchos intelectuales, identificados con la República Española que fue derrotada en la Guerra Civil de 1936-39, partieron hacia el exilio. En 1938, el Presidente Lázaro Cárdenas fundó en México la Casa de España para acoger a los intelectuales republicanos españoles. Fue el precedente del Colegio de México, el más conocido instituto de artes liberales de este país.

La población de América Latina (unos 200 millones de habitantes) representó un mercado atractivo para los editores, que primero exportaron libros a la región y después establecieron empresas en diferentes países. En la década de 1950, las editoriales

argentinas (por ejemplo, Losada, Emecé, Sudamericana y Frabril) exportaban a España literatura, y empresas mexicanas (Fondo de Cultura Económica) obras técnicas y de ensayo. La situación cambió en la década de 1970, cuando los editores españoles se hicieron más fuertes, como resultado del cambio económico y un cierto grado de apertura del sistema político. Las exportaciones a América Latina despegaron, a la par que las importaciones de libros desde la región se fueron reduciendo. El Departamento de Comercio de EE UU estimaba en 368 millones de dólares el mercado español del libro en 1999, con México como principal importador.

Actualmente, son varias las editoriales españolas que tienen una fuerte posición en América Latina, especialmente el Grupo Planeta, la principal casa editorial de España, Portugal y América Latina y la séptima del mundo, con más de 20 empresas (Cuadro 7.14). Su Balsa Planeta de venta directa opera en Argentina, Brasil, Chile y México, y vende libros, programas informáticos y productos multimedia a través de una red de unas 6.000 personas. Ediciones Altaya, con filiales en Argentina, Brasil y México, vende colecciones que cubren desde flamenco a informática.

Es igualmente fuerte en la región Santillana, la división editorial del Grupo Prisa, grupo multimedia cuyo periódico El País es el de mayor circulación en España (435.690 ejemplares en 2002 y 725.690 los domingos). Como Planeta, Santillana lleva en América Latina varias décadas vendiendo sobre todo libros de texto de educación y formación profesional. En 2002, el 77% de los ingresos totales de Prisa (1.216 millones de euros) se generaron fuera de España (el 73% de los ingresos internacionales eran de Santillana, el 10% de talleres de impresión y el resto de radios). En libros de interés general, Prisa tiene seis editoriales –Aguilar, El País-Aguilar, Alfaguara, Alamah, Taurus y Punto de Lectura–,

Cuadro 7.14 Presencia española de grupos editoriales y de comunicación en América Latina

País	Compañía	Filial
Argentina	Grupo Planeta	Editorial Planeta
	Grupo Planeta	Emecé Editores
	Grupo Prisa	Santillana
	Grupo Recoletos	El Cronista (diario)
Bolivia	Grupo Prisa	Santillana
Brasil	Grupo Prisa	Santillana
Chile	Grupo Planeta	Editorial Planeta
	Grupo Recoletos	El Diario Financiero (diario)
	Grupo Prisa	Santillana
Colombia	Grupo Planeta	GLR Grupo Latino de Radiodifusión
	Grupo Prisa	Editorial Planeta
		Santillana
República Dominicana	Grupo Prisa	Radio Caracol
		Santillana
Ecuador	Grupo Planeta	Editorial Planeta
	Grupo Prisa	Santillana
Guatemala	Grupo Prisa	Santillana
		GLR Grupo Latino de Radiodifusión
México	Grupo Planeta	Editorial Planeta
	Grupo Prisa	Santillana
		Radiópolis
Panamá	Grupo Prisa	Santillana
		GLR Grupo Latino de Radiodifusión
Perú	Grupo Prisa	Santillana
Puerto Rico	Grupo Prisa	Santillana
Uruguay	Grupo Planeta	Editorial Planeta
	Grupo Prisa	Santillana
Venezuela		Radiópolis
	Grupo Planeta	Editorial Planeta
	Grupo Prisa	Santillana
		Radiópolis

Fuente; Informes de las empresas.

Cuadro 7.15 Los seis principales países productores de petróleo*

País	Millones de toneladas	% del total mundial
Arabia Saudí	421	11,8
Estados Unidos	354	9,9
Rusia	347	9,7
Irán	186	5,2
México	179	5,0
Venezuela	173	4,8

(*) Datos de 2001.

Fuente: Agencia Internacional de la Energía.

alguna de las cuales imprime en varios países. Prisa imprime también ediciones de *El País* en México y Argentina y tiene participaciones en emisoras de radio en Colombia, Chile, Costa Rica, México y Panamá. El Grupo Recoletos, otro grupo de comunicación propiedad en un 79% de Pearson (Reino Unido), tiene participación en *El Cronista* (Argentina) y *El Diario* (Chile) y un mandato para adquirir más medios en América Latina.

Petróleo

América Latina acumula cerca del 12% de las reservas mundiales probadas de petróleo y produce el 10% del petróleo crudo. Venezuela, uno de los miembros fundadores de la OPEC, y México, que no es miembro de esta organización, tienen las reservas más importantes (77.700 millones de barriles y 26.900, respectivamente), ocupando los puestos sexto y quinto en producción y quinto y noveno en exportación (Cuadro 7.15). Argentina, Brasil, Colombia, Ecuador y Perú también producen petróleo.

La mayor parte de los países, con la notable excepción de México, cuya industria del petróleo fue nacionalizada en 1938, permiten a las compañías extranjeras obtener concesiones de exploración, desarrollo y producción de petróleo. El Gobierno de Fox quisiera abrir la industria del petróleo a la inversión privada, pero se ha encontrado con una fuerte resistencia. En 1998, el Gobierno brasileño abrió a la inversión extranjera a la exploración, desarrollo de campos de petróleo y producción en 397 zonas y, en 1999, la compañía pública argentina YPF fue privatizada y vendida a la española Repsol. Los 15.000 millones de dólares a que ascendió la compra representaron la mayor inversión realizada por una compañía española y, de la noche a la mañana, convirtió a Repsol en un grupo energético integrado y completamente diversificado. La principal presencia iberoamericana de Repsol es, con diferencia, la de Argentina (Cuadro 7.16).

Cuadro 7.16 Expansión de Repsol en América Latina

	Argentina	Bolivia	Brasil	Chile	Colombia	Ecuador	Guyana	México	Perú	Trinidad y Tobago	Venezuela	Cuba
1. Actividades de producción												
Petróleo y gas												
Exploración												
(nº de campos)	31	13	7	-	5	-	1	-	4	-	1	6
Producción												
(nº de campos)	84	25	1	-	1	3	-	-	-	3	6	-
Reservas												
(miles de BEP)	3.079	1.293	53	-	7	69	-	-	-	236	257	-
Producción de petróleo												
(millones de barr.)	160	7	-	-	2	3	-	-	-	2	15	-
Producción de gas												
(millones M ₃)	570	89	-	-	-	-	-	-	-	42	106	-
2. Otras actividades												
Petróleo												
Refinerías (número)	4	-	2	-	-	-	-	-	1	-	-	-
Oleoductos propios												
(número)	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros oleoductos												
de petróleo(número)	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Estaciones de servicio												
propias (número)	2.892	-	23	51	-	57	-	-	71	-	-	-
Otras estaciones												
de servicio (número)	813	-	144	72	-	57	-	-	87	-	-	-
Plantas licuadoras												
de gas (número)	1	-	-	1	-	1	-	-	1	-	-	-
Gas												
Gaseoductos (número)	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Empresas de distribución												
(número)	2	-	3	-	1 ^a	-	-	-	-	-	-	-
Plantas licuadoras												
(número)	-	1 ^b	-	-	-	-	-	-	-	2+1 ^c	-	-
3. Generación de electricidad												
Plantas (número)	7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

a Consorcio

b Proyecto.

c Proyecto en marcha.

() Datos de 2002.*

Fuente: Repsol YPF.

Cuadro 7.17 Grupo Telefónica – Tamaño de mercado*

País	Líneas fijas (miles)	Cientes de móviles (miles)
Argentina	4.222	1.617
Brasil	12.839	13.742
Chile	2.757	1.849
El Salvador	-	213
Guatemala	-	97
México	-	2.419
Perú	1.850	1.239
Puerto Rico	-	169
España	18.705	18.412

(*) Información de finales de 2002.

Fuente: Telefónica.

Telecomunicaciones

América Latina ha apostado como ninguna otra región o país del mundo por la privatización de su sector de las telecomunicaciones. En casi todos los países, la principal operadora de telecomunicaciones es propiedad total o parcial de una multinacional, frecuentemente de la española Telefónica (Cuadro 7.17). Telefónica ha invertido más de 30.000 millones de dólares en América Latina, principalmente en Argentina y Brasil y, de manera creciente, en México.

En 2002, Telefónica tenía más líneas fijas en América Latina (21,6 millones) que en España (18,7 millones) y también más clientes de móvil (21,3 millones frente a 18,4 en España). Lo mismo que otras empresas españolas fuertemente involucradas en América Latina, Telefónica ha sido duramente castigada por los problemas de la región. En 2002, registró unas pérdidas de 5.580 millones de euros, como resultado de amortizaciones por valor de 16.000 millones aplicadas al fondo de comercio de sus empresas en Argentina, Terra Lycos (portal de Internet en EE UU) y las licencias de la tercera generación de la telefonía móvil en Europa. La contribución argentina a los ingresos del grupo se redujo del 12,6% en 2001 al 3,7%, mientras que la contribución total de América Latina pasó del 43% al 35%. Telefónica es líder en líneas fijas en América Latina, con una cuota de mercado del 26% a mediados de 2002 (excluidos los 2,7 millones de líneas de la venezolana CANTV) y la segunda operadora en móviles tras América Móvil, con una cuota del 18% (incluyendo Brasilcel, su *joint venture* con Portugal Telecom en Brasil y sin contar los 2,5 millones de clientes de CANTV). En enero de 2003, Brasilcel cerró la compra de Tele Centro Oeste, operadora brasileña de móviles, por algo más de 1.000 millones de dólares, elevando su cuota de mercado en el país por encima del 50% y convirtiéndose en la primera operadora de Sudamérica (la segunda en el conjunto de América Latina).

El nivel de eficiencia de las empresas propiedad de Telefónica ha mejorado considerablemente después de su compra por la operadora española, debido a la reducción de la plantilla y a la inversión en infraestructura. Así, por ejemplo, el número de líneas fijas por empleado Telesp, en Brasil, pasó de 339 en 1998, año en que Telefónica adquirió la compañía, a 1.314 en 2002. En CTC Chile, el número se incrementó desde 108 en 1991 hasta 980 en 2002.

En general, la privatización ha llevado a un crecimiento de la red, a listas de espera más cortas y a una mejora de la calidad del servicio; pero en 2001 había sólo 86 millones de líneas fijas para una población de 527 millones. La densidad telefónica (número de teléfonos por 100 habitantes) oscilaba entre sólo 3,7 en Nicaragua y 25 en Costa Rica (en Brasil y México, los mercados más grandes, era 23 y 13,5, respectivamente). En toda la región hay una gran demanda insatisfecha para prácticamente todos los servicios de telecomunicaciones, lo cual la hace muy atractiva para las inversiones en este sector. Los datos clave son los siguientes⁸:

- Los ingresos totales del sector de las telecomunicaciones, incluyendo servicios de fijos y móviles, se estimaron en 65.000 millones de dólares en 2002, frente a los 51.000 de 2000.
- El cambio más significativo en infraestructuras ha sido el número de nuevas redes de cableado submarino, que han creado nuevas rutas de banda ancha.
- Se espera que el número de usuarios de Internet pase de 26 millones en 2001 a 44 millones en 2003.

⁸ Agradezco a Paul Budde Communication las facilidades que me ha dado para realizar esta reseña.

Cuadro 7.18 Hoteles de Sol Meliá en América Latina

País	Número de hoteles
Argentina	1
Brasil	23
Colombia	7
Costa Rica	4
Cuba	22
República Dominicana	3
Guatemala	1
México	11
Panamá	1
Perú	1
Uruguay	1
Venezuela	2

Fuente: Informes de la empresa.

- Los ordenadores conectados a Internet están creciendo en América Latina a un ritmo más rápido que en cualquier otra región del mundo.
- El número de suscripciones a móviles (incluido el Caribe) alcanzó en 2001 los 86,8 millones, superando al de líneas fijas.
- Internet a través de móvil dio un gran salto en 2001, pasando de 100.000 usuarios a 2 millones.
- Se estima que las ventas por comercio electrónico han totalizado 3.600 millones de dólares en 2000, y se espera que alcancen los 67.000 en 2004.

Otros sectores

La mayor parte del resto de la inversión se halla en el sector turístico, donde la experiencia de España ha sido de gran utilidad para América Latina. En 2001, España sobrepasó a EE UU como segundo destino turístico mundial, con un 7,2% del mercado internacional. El turismo genera el 12% del PIB de España y emplea directamente a más de 1,4 millones de personas (aproximadamente a uno de cada diez ocupados). La empresa española que más ha invertido en turismo en América Latina es Sol Meliá (Cuadro 7.18).

Hispasat, la compañía española de satélites de comunicaciones, de propiedad privada en un 74% y de propiedad estatal en el 26% restante, ha desplegado una presencia significativa en América Latina (Cuadro 7.19). Es el único sistema europeo de satélites con capacidad transatlántica y con cobertura simultánea en todos los países iberoamericanos. Más de 15 millones de hogares en América Latina y 3 millones en

Cuadro 7.19 Países de América en los que Hispasat tiene derechos de aterrizaje (*landing rights*)

Argentina	Guatemala
Belice	Guayana
Bolivia	Honduras
Brasil	México*
Canadá	Nicaragua
Chile	Panamá
Colombia	Paraguay
Costa Rica	Perú
Cuba	Surinam
República Dominicana	Uruguay
Ecuador	EE UU
El Salvador	Venezuela*

(*) En negociaciones el 12 de noviembre de 2002.

Fuente: Hispasat.

España y Portugal reciben programas de TV vía Hispasat. La compañía está desarrollando, conjuntamente con la operadora brasileña de telecomunicaciones Telemar, el satélite Amazonas, que será lanzado a finales de 2003 y situado en la posición orbital 61° Oeste. El abanico de servicios de telecomunicación que ofrecerá este satélite, a través de un total de 63 transpondedores equivalentes, incluye emisión de contenidos, acceso a Internet, servicios de banda ancha, así como los servicios tradicionales de telecomunicaciones por satélite. La cobertura panamericana del satélite abarcará todo el continente americano y la capacidad transatlántica permitirá conexiones entre las Américas, Europa y el Norte de África.

Capítulo 8

La imagen de las empresas españolas
en América Latina

La imagen exterior de las empresas españolas, y consiguientemente la de sus productos, ha mejorado notablemente desde la muerte del General Franco en 1975, como resultado del éxito de la transición a la democracia y de la apertura de la economía. Han tenido lugar, además, una serie de acontecimientos relevantes que han reforzado la imagen de España como país moderno, especialmente los Juegos Olímpicos de Barcelona y la Exposición Universal de Sevilla, celebrados ambos en 1992. Directores de cine han ganado Oscar (José Luis Garci, Fernando Trueba y Pedro Almodóvar), el escritor Camilo José Cela fue galardonado con el Premio Nobel de Literatura en 1989, hay un manojito de encumbrados cantantes de ópera (Plácido Domingo, José Carreras, Montserrat Caballé), así como algunos arquitectos de renombre internacional (como Ricardo Bofill, Santiago Calatrava y Rafael Moneo). A ello se añade que la lengua española está creciendo en todo el mundo, siendo además el segundo idioma extranjero que se enseña en las escuelas después del inglés. Pero cuando los consumidores evalúan a España con criterios subjetivos en encuestas que reflejan percepciones o estereotipos sobre el país, la imagen transmitida no tiene nada que ver con su nueva realidad económica, política y cultural. Y esto es importante saberlo, porque el origen geográfico de un producto es un atributo externo que influye en la valoración que hacen del mismo los consumidores¹.

América Latina absorbe aproximadamente un 5% de las exportaciones españolas totales, y uno de los factores que están detrás de esta sorprendentemente baja participación (la mitad que la de Portugal) es la imagen, generalmente pobre, que de los productos españoles reflejan las encuestas, aunque esta imagen esté mejorando. Pero los problemas de imagen no han afectado a los flujos de inversión española directa hacia

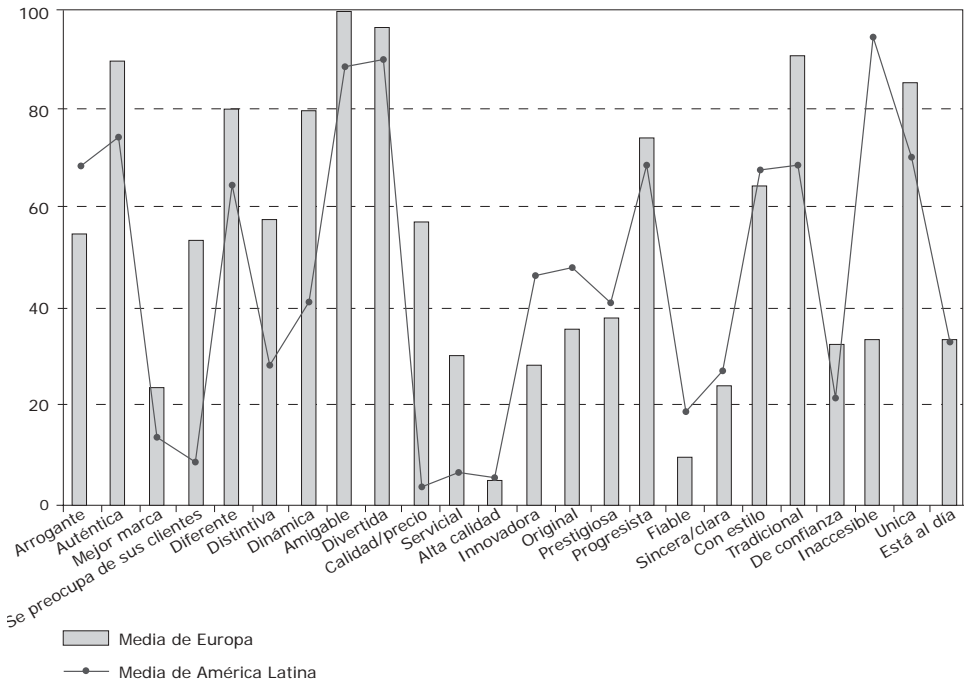
¹Ver el capítulo *Image and Spanish Country of Origin Effect*, de J. Enrique Bigné, en *Advertising and Identity in Europe*, ed., de Jackie Cannon, Robin Warner y Patricia Odber de Baubeta (Intellect, 2000).

América Latina. Lejos de ello, España ha invertido más en la región que ningún otro país el mundo. Sin embargo, no es lo mismo comprar una empresa que exportar un producto. Pero ahora que el grueso del proceso inversor está finalizado y un puñado de bancos y empresas forman ya parte del panorama empresarial iberoamericano, el tema de la imagen adquiere una importancia mayor.

La imagen predominante de España en América Latina se asienta en el estereotipo del pasado colonial. Se habla así de los “nuevos conquistadores”, expresión que los medios de EE UU y del Reino Unido gustan desplegar, de una forma casi machacona, cuando se ocupan del impulso de la inversión española exterior, y cuyo uso generalizado ha creado nuevas dificultades a España para deshacerse de la antigua imagen de la “leyenda negra”. Es sabido que los estereotipos nacionales y culturales influyen sobre la percepción y la evaluación de las marcas. Resulta imposible valorar de una manera objetiva hasta qué punto las empresas se han comportado como si fueran conquistadores, aunque haya evidencias puntuales que apuntan a que algunos ejecutivos han tenido conductas arrogantes. Las encuestas sí muestran, sin embargo, que España es contemplada con mucha mayor carga de arrogancia en América Latina que en Europa (Cuadro 8.1). Algunos analistas atribuyen la mala imagen al predominio de empresas de servicios públicos que anteriormente fueron de propiedad estatal (electricidad, agua y telecomunicaciones), que las hace un objetivo fácil del descontento social en momentos de crisis económica.

La Argentina castigada por la crisis fue el país donde más invirtió España hasta 2001, año en que Brasil tomó el relevo como primer destino de la inversión. Con la pretensión de encontrar un chivo expiatorio, algunos sectores sociales de Argentina han culpado a las empresas extranjeras de haber “saqueado” el país y de haber

Cuadro 8.1 La imagen de España en Europa y América Latina



Fuente: Young & Rubicam.

Cuadro 8.2 Ranking de las empresas más respetadas en Argentina

- | | |
|------------------|-------------------|
| 1. Repsol YPF | = 6. Molinos |
| 2. Arcor | 8. Ford |
| 3. Perez Compac | 9. Techint |
| 4. Techne Vision | =10. Grupo Techin |
| 5. Coca Cola | = 10. Telecom |
| = 6. IBM | |

Investigación realizada por PriceWaterhouseCoopers.

Fuente: Financial Times. January 16, 2003.

contribuido a la crisis; sin embargo, Repsol YPF era, en 2002, la empresa más respetada del país en el ranking de *Financial Times* (Cuadro 8.2). El conglomerado energético argentino YPF, comprado por Repsol en 1999 por 14.900 millones de dólares, disfrutaba ya de buena reputación y Repsol se ha apoyado en la misma. Repsol también se ha beneficiado de añadir YPF a su nombre y de usarlo de manera generalizada, no sólo en Argentina, en lugar de eliminarlo y aparecer como una operación colonial. Sin embargo, ninguna otra empresa española ha entrado en el ranking en Brasil o en México, los otros dos países en que se centra la inversión española, y ni siquiera Repsol YPF lo ha hecho en el ranking global. La única presencia española en el ranking global fue la de Airbus Industrie, la empresa de ingeniería propiedad de accionistas británicos, alemanes franceses y españoles, situada en el puesto 38 sobre un total de 90.

Las encuestas muestran que la imagen de España y su posición en la mente de los compradores no se corresponden con una nación que es la undécima economía más grande del mundo (la novena entre los países de la OCDE), la sexta inversora internacional (la segunda en América Latina), el segundo país de destino turístico y el sexto productor de automóviles. El nivel de las carreteras y de los ferrocarriles españoles, por ejemplo, pone en situación vergonzosa al Reino Unido; pero la mayor parte del mundo exterior no lo sabe ni lo percibe. Mientras Alemania tiene una imagen positiva, toda vez que sus productos son vistos como innovadores, caros y de alta calidad, las encuestas muestran que los productos españoles son vistos todavía, en general, como baratos, pobremente diseñados y poco seguros o fiables. Esta negativa imagen, que afecta a la fijación de los precios, es fiel a lo que ocurre en algunos sectores; el problema es que afecta también a sectores en los que España puede perfectamente competir con lo mejor.

Los productores de cava, por ejemplo, se quejan de que su vino espumoso sea todavía visto como un sucedáneo barato del champagne, aunque los cavas de alta calidad son tan buenos como los mejores champagnes.²

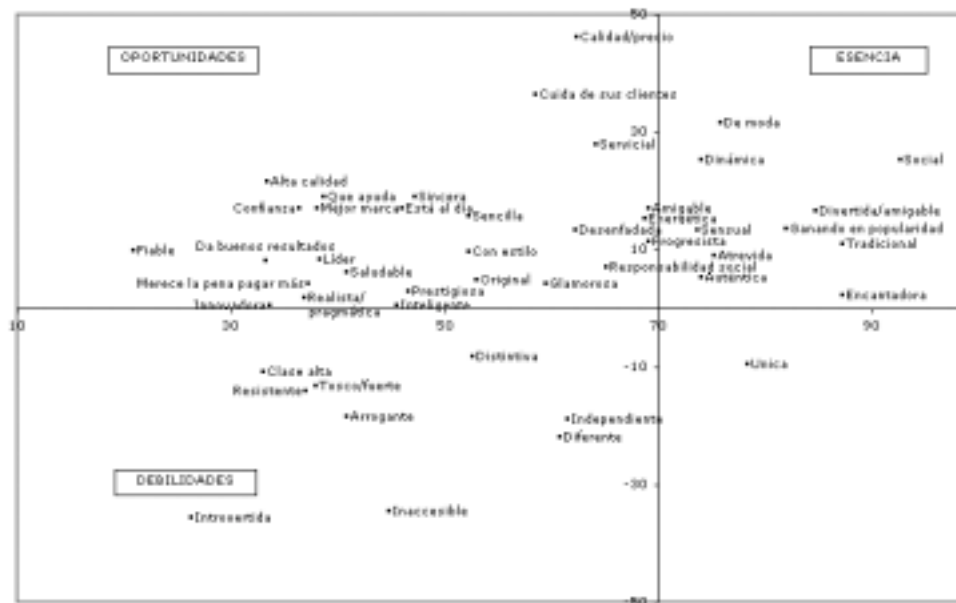
En América Latina, con sus estrechos lazos culturales e históricos y con la afinidad lingüística, España es especialmente admirada por su modernización política y económica (hace unos 30 años, Argentina podía ufanarse de que su economía era más desarrollada que la española; ahora es un caso perdido). Un estudio de Young & Rubicam (Y&R), realizado en 2000-2001, destacaba los parecidos y las diferencias entre la imagen de España en América Latina y en Europa. Usando la misma terminología, Y&R dividió los resultados de la evaluación de las marcas en tres áreas – oportunidades, esencia (valores de diferenciación) y debilidades. La diferencia más llamativa es que, en América Latina, las empresas españolas son consideradas innovadoras, mientras que, en Europa, la idea predominante es todavía la de un país amigable, sociable y divertido. La imagen en Europa está, de forma bastante generalizada, ligada a factores relacionados con la industria turística, mientras que en América Latina es el resultado de la ola de inversiones españolas de la pasada década (Cuadros 8.3 y 8.4). Paradójicamente, a pesar de la proximidad cultural, en América Latina³ España es vista como emocionalmente distante.

En 2001, las oficinas españolas de economía y comercio en el exterior llevaron a cabo por primera vez una encuesta para conocer cuáles eran las marcas más renombradas del país, tanto globalmente como por áreas geográficas. En América Latina, las marcas más renombradas fueron Iberia, la compañía aérea de bandera, y los bancos Bilbao Vizcaya

² Ver “*Spanish Brands Seek More Sparkle*”, de Leslie Crawford (Financial Times, January 6, 2003).

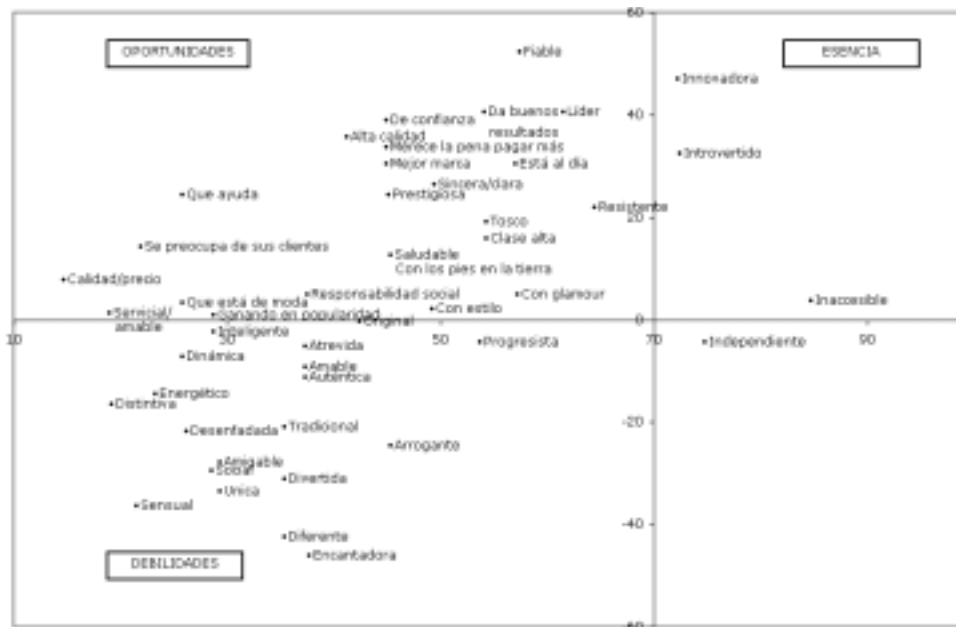
³ Ver página 225 de *La imagen de España en el exterior*, de Javier Noya (Real Instituto Elcano, 2002).

Cuadro 8.3 La imagen de España en Europa



Fuente: Young & Rubicam.

Cuadro 8.4 La imagen de España en América Latina



Fuente: Young & Rubicam.

Argentaria y Santander Central Hispano, empresas todas ellas pertenecientes al sector servicios (Cuadro 8.5). Ninguna de ellas, sin embargo, se encuentra en la lista de las 100 marcas más renombradas del mundo que elabora cada año Interbrand. Aunque sólo sea tener una marca muy renombrada, puede significar una gran diferencia, puesto que actúa como locomotora que tira de las menos renombradas, especialmente si se hallan en el mismo sector. Finlandia, por ejemplo, cuya participación en la exportación mundial de bienes (aproximadamente el 1%) es la mitad que la de España, tiene una marca muy renombrada en la lista de Interbrand –Nokia, el principal fabricante mundial de móviles–.

Estas empresas y las demás grandes inversoras en América Latina –Telefónica, Endesa, Iberdrola y Repsol YPF– están jugando un importante papel en ayudar a España a conseguir una masa crítica de marcas renombradas en el plano internacional, lo cual ayudaría a su vez a todas las empresas españolas a competir con éxito en los mercados internacionales. Este grupo de empresas en particular tiene una importante misión en la promoción de una nueva imagen de España que no sea una repetición de la tradicional de los paquetes baratos de vacaciones, por muy interesantes que éstos sean para la dinámica industria turística del país.

En lo que se refiere al apoyo institucional, el Real Instituto Elcano, el Foro de Marcas Renombradas Españolas, el Instituto de Comercio Exterior (ICEX), el Ministerio de Asuntos Exteriores y la Asociación de Directores de Comunicación acordaron en 2002 la realización del Proyecto “Marca España”, con el objetivo de crear una imagen de España que responda a su nueva realidad económica, social y cultural. El Real Instituto tiene en proceso el establecimiento de un Observatorio Permanente de la Imagen de España en el Exterior.

Cuadro 8.5 Las marcas españolas más conocidas en América Latina

Marca	Nº de menciones ¹
Iberia	8
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	8
Santander Central Hispano	8
Zara	4
Freixenet	4
Telefónica	4
Terra	4
Repsol-YPF	3
SEAT	2
UFESA	2
Isabel	2
Barceló	2
Mapfre	2

(1) Entre la cinco más mencionadas en una encuesta de las oficinas comerciales en el exterior. Las cifras de la columna de la derecha recogen el número de veces que estas marcas fueron mencionadas entre las cinco más renombradas, tanto en el plano internacional como por zonas geográficas.

Fuente: Juan José Durán, en su capítulo "El capital comercial y la internacionalización de la marca", en Las marcas renombradas españolas, un activo estratégico para la internacionalización de España (Foro de Marcas Renombradas Españolas, 2002).

Capítulo 9

Perspectivas

América Latina está atravesando otra de sus crisis financieras y económicas, y la forma en que finalmente se resuelva tendrá una importancia crucial para España debido al elevado nivel de inversión que tiene en la zona. Ningún otro sector empresarial, aparte del de EE UU, espera ganar o perder más que el español.

El significativo deterioro del clima financiero internacional, la desaceleración de la economía de EE UU, la caída de la relación real de intercambio del comercio de los países no exportadores de petróleo, la fuerte depreciación de las monedas y la inestabilidad política de algunos países han empujado a la región en su conjunto hacia la recesión y han hecho de 2002 un *annus horribilis* (Cuadro 9.1). El rosario de datos negativos se extiende a la inversión extranjera directa, que registró su menor flujo desde 1996; al miedo a asumir nuevos riesgos, que ha conducido a severas contracciones del crédito; al producto nacional bruto, que cayó en volumen por debajo de las cifras de 1997; al desempleo formal (es decir, excluida la economía sumergida), que se ha situado a un nivel histórico de más del 9%; y a la inflación, que se multiplicó por dos, para situarse en el 13%. El 2002 fue también el primer año desde finales de la década de 1980 en que la región registró salidas netas de capital.

Durante el quinquenio de 1998-2002, en cuyo inicio cae de lleno el impacto de la crisis financiera asiática sobre América Latina, el incremento del producto regional se redujo a una media anual del 0,3%, frente a casi el 2% del periodo de 1990-97. El quinquenio citado, durante el cual la renta per cápita descendió, fue el peor desde la “década perdida” de los años 80 con la crisis de la deuda. La situación más dramática es la de Argentina, cuya economía se contrajo un 11% en 2002, tras anunciar el impago de 95.000 de sus 115.000 millones de dólares de su deuda comercial, la denuncia de deuda soberana más grande de la historia. Su proceso de empobrecimiento en 2002 ha sido el más rápido registrado por país alguno en tiempos de paz.

Cuadro 9.1 Previsiones económicas para América Latina, 2002-07

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Media 2002-07
Crecimiento real del PIB (%; media)	-1,1	1,9	3,0	3,4	3,7	3,5	2,4
Inflación (%; media)	9,5	11,4	8,4	5,8	4,8	4,6	7,4
Balanza corriente (% del PIB)	-1,8	-1,5	-1,7	-2,1	-2,2	-1,9	-1,8
Necesidad de financiación (miles de millones de \$)	-137,7	-12,3	-115,1	-118,9	-120,5	-140,9	-126,0

Fuente: *Economist Intelligence Unit. Febrero 2003.*

Aparte del deterioro económico, ha habido un cambio sustancial de escenario político. América Latina tiene actualmente cuatro Jefes de Estado de perfil claramente izquierdista, dos de los cuales, el de Brasil (Luiz Inácio Lula da Silva, un antiguo líder sindical conocido como Lula) y el de Ecuador (Lucio Gutiérrez, un antiguo coronel golpista), entraron en escena en 2002. Ambos se han unido a Fidel Castro (el viejo jerarca cubano de la izquierda latinoamericana) y al acosado Hugo Chávez de Venezuela. Para los halcones de la Administración Bush, y los conservadores del Capitolio en particular, la emergencia de nuevos líderes de izquierda, que han criticado abiertamente la política de EE UU, ha levantado recelos sobre un nuevo movimiento latinoamericano de sesgo socialista. Washington teme un “eje de populismo” en su patio trasero, pero los cuatro líderes son animales políticos muy diferentes y no es probable que monten una oposición coordinada y concertada contra EE UU. Chávez, por ejemplo, no consiguió el respaldo de Lula para incluir a Cuba, Rusia y China en un grupo de países que habrían de contribuir a resolver la crisis política de Venezuela en 2002. Brasil ayudó a Venezuela durante la devastadora huelga de dos meses (entre diciembre de 2002 y febrero de 2003) suministrando petróleo, pero Chávez ignoró el consejo de Lula de negociar con sus oponentes.

En estos momentos, América Latina puede ser comparada con un tren que tiene dos gigantescas locomotoras en cada extremo y que tiran del mismo en direcciones opuestas¹. Los dos gigantes regionales, México y Brasil, han avanzado hacia posiciones más democráticas y hacia economías con mayor crecimiento, mientras que los dos países que les siguen en tamaño, Argentina y Venezuela, han entrado en un oscuro túnel. El resultado de la lucha entre un capitalismo de mercado más o menos libre y el nacionalismo populista determinará si las empresas españolas que han invertido en

¹ Editorial de *The Christian Science Monitor*, November 21, 2002.

América Latina tienen en la región un brillante futuro por delante, tal como ellas opinan a pesar de todos los problemas, o si sus estrategias fueron erróneas.

Los mayores inversores –los bancos Santander Central Hispano (SCH) y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), las compañías eléctricas Endesa, Iberdrola y Unión Fenosa, el grupo petrolero y gasista Repsol YPF y el conglomerado de telecomunicaciones de Telefónica–contemplan su presencia en la región dentro de una estrategia a largo plazo; y, salvo que se presente un cambio radical en la dirección de las políticas económicas, las razones que justificaron en su momento las inversiones (ver el Capítulo 1) siguen siendo válidas. Al mismo tiempo, los grandes bancos han sacado al menos una lección de su experiencia iberoamericana: se han concentrado demasiado en la región, con detrimento de sus mercados domésticos y la consiguiente reducción de cuotas de mercado en los mismos en varios segmentos de negocio durante 2002. Un ejecutivo del Santander ha llegado incluso a decir que la decisión de cerrar en España 1.600 sucursales entre 1999 y 2002 fue un error, y que los clientes fueron “desorientados” por los cambios, habiendo llegado algunos a cambiar de banco.²

Es importante tener en cuenta que las perspectivas de América Latina varían considerablemente entre países. Ello se debe a que la región, contrariamente a lo que ocurre en Europa, es un bloque cada vez menos homogéneo en términos económicos. En conjunto, América Latina, por ejemplo, es la única región del mundo con un déficit corriente abultado, resultado de una baja actividad exportadora y una elevada volatilidad del tipo de cambio.³ Sin embargo, algunos países tienen déficits relativamente bajos, gran

² Ver “El SCH reconoce como un error haber cerrado 1.600 oficinas” (El País, 20 de diciembre de 2002).

³ Ver *América Latina: ¿Qué ha salido mal?*, de Fernando Fernández Méndez de Andes (Política Exterior, otoño de 2002).

actividad exportadora y una cierta estabilidad en sus tipos de cambio. Merece la pena señalar aquí que uno de los principales factores de la rápida recuperación de los países asiáticos que sufrieron la crisis de finales de los años de 1990, desencadenada por la devaluación del bhat tailandés, radicó en la capacidad de las exportaciones para convertirse de nuevo en motor del crecimiento. Hasta que América Latina no logre esta capacidad, continuará sufriendo periodos de crecimiento irregular en el tiempo. Con la excepción de Chile, en ningún otro país las exportaciones representan más allá del 28% del PIB. Y la apertura comercial es importante, porque los países relativamente abiertos tienden a sufrir menos durante los periodos de crisis que caracterizan a los mercados emergentes⁴. De hecho, uno de los factores de la reducción del riesgo-país de México ha sido el rápido aumento del volumen de las exportaciones y la sustancial diversificación de los productos vendidos al exterior.

Habría que recordar asimismo que mientras que las empresas y los grandes bancos españoles están fuertemente expuestos a los avatares de América Latina en términos de inversión directa, más del 80% del riesgo crediticio total de los bancos está en países de la OCDE, y sólo un pequeño porcentaje está en países calificados como poco recomendables desde el punto de vista inversor (*non-investment grade*), entre los que se encuentran en este momento todos los de Iberoamérica, excepto México y Chile. La venta, por el BBVA, de su unidad brasileña a Bradesco en el inicio de 2003 redujo la proporción de sus activos totales localizados en países latinoamericanos *non-investment grade* desde un 10% en 2001 a un 5%.

⁴ Ver *Sudden Stops, the Real Exchange Rate and Fiscal Sustainability: Argentina's Lessons*, de Guillermo Calvo, Alejandro Izquierdo y Ernesto Talvi (Inter-American Development Bank, March 2002, <http://www.utdt.edu/~summer/Calvo.pdf>).

Las principales economías –México, Brasil, Chile, Venezuela y Argentina– tienen un comportamiento muy dispar entre sí, tanto en lo referente a conexiones económicas reales como a la imagen que ofrecen a la comunidad de inversores, cada vez más selectivos. México y Chile son los ejemplos más claros de este cambio, y no es coincidencia el hecho de que sean los dos únicos países de la región calificados con el estatus de *investment grade* por Moody's, Fitch IBCA y Standard & Poor's (Cuadro 5.3).

El crecimiento debería recuperarse en América Latina ligeramente en 2003, pero existen numerosas incertidumbres; las más notables ligadas al problema de Irak y al petróleo. La guerra podría reducir el deseo de asumir riesgo por parte de los bancos internacionales y de los inversores transnacionales, presionando sobre las exigencias de acceso al crédito en los países que dependen de la financiación exterior.

El país más afectado es Argentina, que, más de un año después de su declaración de insolvencia, no había alcanzado todavía un acuerdo definitivo con el FMI para poner su casa en orden. Su calificación de riesgo, de acuerdo con la *Economist Intelligence Unit*, subió de 65 a finales de 2001 a 82 a finales de 2002, quedando en la peor categoría (Cuadro 9.2). Lo que ocurra a partir de ahora, dependerá mucho del tipo de Gobierno que surja de las elecciones presidenciales de abril de 2003. Tras el respiro facilitado por el FMI en enero, con el aplazamiento del pago de 6.800 millones de deuda aunque sin más dinero fresco, no hay que descartar que el futuro Gobierno argentino no continúe jugando la carta de la política rayana en el chantaje y siga su propio camino. El Partido Peronista, en el poder, estaba profundamente dividido y planeaba presentar tres candidatos para las elecciones, de los que solamente uno, el antiguo Presidente durante 1989-99, Carlos Menem, de 73 años, se mostraba a favor del programa del FMI; los otros dos insinuaban que nacionalizarían de nuevo el sistema ferroviario y los recursos petroleros y mineros.

Cuadro 9.2 Calificación comparativa del riesgo de los principales países de América Latina*

País	Finales de 2001	Finales de 2002
Argentina	65	82
Bolivia	61	62
Brasil	57	63
Chile	24	21
Colombia	54	55
Ecuador	66	68
México	49	48
Paraguay	72	76
Perú	50	50
Uruguay	49	56
Venezuela	53	66

(*) Una puntuación de 0-24 significa que el país no se enfrenta a restricciones significativas en las transacciones financieras internacionales. Las políticas económicas son adecuadas y efectivas. Una puntuación de 25-40 indica que el país no se enfrenta a dificultades en las transacciones exteriores, pero sus políticas económicas o su estructura política pueden dar motivos de preocupación. Una puntuación de 41-59 se da a países con crisis fuertes de tipo de cambio o problemas políticos y con persistentes, aunque controlables, desequilibrios macroeconómicos. Una puntuación de 60-79 se asigna a países con serios problemas económicos o políticos. La reestructuración de su deuda es posible. Una puntuación de 80-100 indica que el país afronta severas crisis económicas y políticas, sufriendo con frecuencia revueltas políticas de carácter violento.

Fuente: Economist Intelligence Unit

El programa de transición con el FMI se centra en la disciplina monetaria y fiscal, en la estabilidad política (la capacidad de lograrla es muy limitada, como puso de manifiesto la crisis de 2002) y en la eliminación de las incertidumbres legales. El Gobierno del Presidente Eduardo Duhalde, estando ya a punto de finalizar su mandato, prometió elevar el objetivo de superávit del presupuesto primario –que no incluye los pagos por intereses y es un indicador de la capacidad del Gobierno para pagar las obligaciones derivadas de la deuda– hasta el 2,5% del PIB para 2003, desde el 0,7% en 2002. Para preparar el terreno al nuevo Gobierno, se ha pedido a las autoridades que determinen las grandes líneas de la necesaria reforma fiscal sobre una amplia base impositiva, la mejora de la administración tributaria y un sistema de relaciones entre los Gobiernos central y provinciales. Las 24 provincias tienen que alcanzar un 0,4% de superávit primario, una mejora sustancial teniendo en cuenta que en 2002 tuvieron un déficit del 0,5%. Tienen que dejar igualmente de emitir bonos, práctica que ha sido ampliamente utilizada para pagar a los empleados públicos y para financiar compras corrientes. En febrero de 2003, Argentina tenía más de una docena de este tipo de métodos de pago, que funcionaban casi igual que si se tratara de fórmulas en efectivo y que suponían en torno al 25% del dinero en circulación. El programa contemplaba un crecimiento de PIB del 2-3% en 2003 (-11% fue el de 2002) y la tasa de inflación quedaría en torno al 35%.

No resulta difícil demostrar que cumplir los términos del acuerdo es un sueño imposible. Menos de un mes después del acuerdo, el Gobierno saliente declaraba que los cambios políticos más difíciles tendrían que aplazarse hasta después de las elecciones de abril. Lo cual sería demasiado tarde para que las políticas tuvieran efecto en 2003. Otro punto arduo radica en las tarifas de los servicios públicos. El Gobierno de Duhalde elevó los precios de la electricidad y del gas cerca de un 9%, y subidas similares estaban en marcha para el teléfono y el agua. El FMI quiere incrementos mayores.

Igualmente largo y laborioso será el proceso de reestructuración de aproximadamente 50.000 millones de dólares de deuda de inversores externos. Asociaciones de obligacionistas privados expresaron su temor ante el acuerdo del FMI con Argentina, toda vez que reduciría la presión sobre el nuevo Gobierno para negociar con buena fe con sus acreedores.

La crisis de Argentina no sólo ha afectado a este país, sino también a los mercados financieros de toda la región, y de una manera más acusada de lo que muchos esperaban. El colapso del país ha demostrado una vez más que los bancos, las empresas y los inversores en general prestan relativamente poca atención a la evolución política.⁵ Sin embargo, por su carácter de imponderables, los riesgos políticos son difíciles de manejar. Los sistemas de gestión del riesgo tienen, por su propia naturaleza, un carácter retrospectivo, y ninguna técnica matemática, por brillante que sea, puede predecir cuándo ocurrirá un cambio político.

El desastre de Argentina ha puesto también de manifiesto la imperiosa necesidad de reformas institucionales en toda América Latina.⁶ Durante los últimos diez años, la mayor parte de los países iberoamericanos se han embarcado en políticas conocidas como “Consenso de Washington”. Las mismas incluyen disciplina presupuestaria, reforma fiscal, liberalización del tipo de interés, un tipo de cambio competitivo, política de apertura a la inversión extranjera directa, privatizaciones y seguridades para la propiedad privada. Pero estas políticas, en términos generales, no han alcanzado los resultados para los que fueron diseñadas –sobre todo, mayor crecimiento económico,

⁵ Ver “*Playing for High Stakes*”, de Maria O’Brien, en *Latin Finance* (December, 2002).

⁶ Ver “*La reforma institucional pendiente en América Latina*”, de Jorge Castañeda (*El País*, 11 de febrero de 2003).

mayor creación de empleo y una distribución de la renta más justa que en el pasado-. La excepción más notable es, con diferencia, Chile, y ello es así porque es el único país de América Latina que puede demostrar tener una democracia que funciona adecuadamente. Quedan ahora las reformas institucionales de “segunda generación” relativas a la administración, al sistema de justicia y a los partidos políticos, sin las cuales las políticas del “Consenso de Washington” no producirán los frutos deseados. La corrupción es moneda común en la mayor parte de los países.

Los sectores críticos para España en Argentina son el petrolero y gasístico, donde Repsol YPF es con gran diferencia la operadora dominante, las telecomunicaciones (Telefónica) y la banca (Santander Central Hispano y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria). Las dificultades de Repsol han sido paliadas por el golpe de suerte de la subida del precio internacional del petróleo y por el decreto del Gobierno que garantiza el derecho a mantener fuera del país el 70% de los ingresos por exportaciones. Adicionalmente, Repsol YPF se ha convertido en menos vulnerable al hostil contexto externo, al reducir su deuda en 2002 en más de 9.000 millones de dólares, adelantando en tres años el objetivo fijado para 2005. En términos relativos, Repsol redujo su deuda en 2002 un 55%, pasando la relación deuda/capitalización al 29,2% en este año, desde el 42,9% en 2001. Telefónica bajó su deuda neta en 6.400 millones de euros en 2002, para situarla en 22.500 millones, convirtiéndose así en una de las operadoras más solventes de Europa.

En lo que se refiere a los bancos, el levantamiento de la prohibición de retirar depósitos en cuentas corrientes y de ahorro durante un año tuvo lugar a finales de 2002 de forma ordenada, con elevados tipos de interés y tipo de cambio estable, lo cual ha persuadido a muchos depositantes para no buscar refugio en el dólar. Los signos de confianza se muestran más palpables y la liquidez de los bancos ha mejorado.

Sin embargo, en marzo de 2003, el Tribunal Supremo de Argentina anuló el decreto del Gobierno, de enero de 2002 (conocido como *corralón*), que obligaba a la conversión forzosa de miles de millones de dólares de ahorros en pesos. La sentencia sólo afectaba a 247 millones de dólares en depósitos en la provincia de San Luis, pero podría abrir la puerta a una ola de reclamaciones y forzar al Gobierno a compensar a todos los depositantes que han perdido dinero como resultado de la conversión. Este hecho ha significado una severa bofetada para un Gobierno financieramente asfixiado, empeñado ya por su deuda con los acreedores internacionales. Más de un millón de argentinos enfurecidos estaban luchando por recuperar los dólares que habían depositado. Nito Artaza, el cómico más popular de Argentina, es uno de ellos, y ha surgido como líder “diferente” y portavoz de un movimiento nacional denominado “Ahorradores Defraudados”. Actuó en salas abarrotadas, suscitando grandes risotadas con la imitación de políticos y financieros que condujeron al país a la ruina.

Sólo las empresas españolas que han realizado inversiones modestas (como es el caso de la cadena Mango) han abandonado el país. Las demás estaban a la expectativa de lo que hiciera el nuevo Gobierno, con la esperanza de un acuerdo serio con el FMI. Al mismo tiempo, Argentina es ahora un país muy barato para invertir y habrá buenas oportunidades. Petrobras, la empresa petrolera pública de Brasil, pagó en noviembre de 2002 3.000 millones de dólares por la compra del 58,6% de la argentina Pérez Companc (Pecom).

Las compañías españolas ha invertido más en Brasil que en Argentina (en 2001, ambos países andaban parejos, con 26.200 millones de euros cada uno, pero en 2002 Brasil sobrepasó a Argentina). Repsol YPF tenía planes para invertir en Brasil en 2003 otros 200 millones de dólares más. La compañía está interesada en una mayor integración energética entre Brasil, Argentina y Bolivia, al operar en los tres países. La

integración le permitiría producir mayores cantidades de gas natural en Bolivia y Argentina para suministrar en Brasil, cuyo consumo se prevé que se triplique en el futuro. Repsol YPF ya exporta gas de Argentina a Brasil, para abastecer a la estación eléctrica de Uruguayana en el Estado de Río Grande do Sul.

La base macroeconómica de Brasil es más sólida que la de Argentina, pero Lula tiene que moverse con grandes equilibrios. Su dilema está en cómo satisfacer simultáneamente las aspiraciones de su Partido de los Trabajadores y las de la comunidad financiera internacional, las primeras representadas por su participación, en febrero de 2003, en el Foro de Pôrto Alegre, en Brasil (el punto de referencia del movimiento anti-globalización), y las segundas por su presencia, en las mismas fechas, en el Foro de Davos, en Suiza (la plana mayor de la globalización). Lula agradó a Wall Street en el inicio de su cuatrienio de Gobierno, cuando nombró para los puestos económicos clave a personas partidarias del mercado, e hizo declaraciones en favor de la ortodoxia económica. Inevitablemente, las facciones radicales de su partido, cuyo núcleo es la clase trabajadora industrial, no están contentas con este cambio hacia una estrategia más centrista y realista, aunque ha lanzado también extensos programas contra el hambre y a favor de la vivienda. Curiosamente, al Partido de los Trabajadores le salieron mal las cosas en el Estado de Río Grande do Sul, cuya capital es Pôrto Alegre, y perdió el gobierno del mismo a favor de un partido centrista, tras oponerse a un acuerdo que habría supuesto la instalación de una planta de Ford.

El Gobierno del socialdemócrata Fernando Henrique Cardoso (1995-2002), el anterior Presidente de Brasil, eliminó con éxito la elevada tasa de inflación, avanzó en el proceso de privatizaciones, de liberalización comercial y de fomento de la inversión extranjera directa y aumentó el gasto social. Como resultado de ello, algunos de los

terroríficos indicadores sociales del país comenzaron a mejorar –pero no lo suficientemente rápido para una población cuyo PIB real per cápita en 2002 estaba sólo un poco por encima del nivel de 1982–. Los brasileños no han percibido una mejora, ni absoluta ni relativa, en sus estándares de vida. La impresionante experiencia de Lula –vendedor de frutos secos en la calle a los siete años, trabajador en una lavandería a los doce y finalmente en la cúpula del movimiento obrero– le otorga una tremenda autoridad moral a ojos de los pobres, y si alguien puede adoptar una línea entre la ortodoxia económica y alguna forma de avance social, ése es Lula. La senda de la moderación ha sido seguida con éxito por otros partidos socialistas en todo el mundo, incluidos los de España y Chile durante los años de 1990. Lula quisiera un pacto social entre el Gobierno, los sindicatos y las empresas en la línea de los Pactos de la Moncloa de España en 1978.

En tiempos de crisis, existe la tendencia de meter en el mismo saco a los países vecinos afectados y asumir que, si uno de ellos se ha declarado insolvente, los demás harán lo mismo, especialmente en un mercado emergente tan volátil como el de América Latina. Resulta por tanto interesante poner de manifiesto algunas diferencias significativas entre Brasil y Argentina. La lista elaborada por John Williamson⁷, economista británico del *Institute for International Economics* de Washington, que acuñó la expresión “Consenso de Washington”, incluye las siguientes:

- No existe entre los brasileños el sentimiento de que están siendo robados de manera sistemática por la clase política como ocurre en Argentina, donde este sentimiento envenena cualquier plan de acción.

⁷ Ver *Is Brazil Next?*, de John Williamson (Institute for International Economics, August 2002).

- En Brasil existe una mayor conciencia fiscal. La presión fiscal total está en torno al 36% del PIB (es más alta que la de EE UU), frente al 15% en Argentina.
- Irrelevancia del dólar en la denominación de contratos internos, lo cual implica que la devaluación de la moneda no amenaza a la solvencia financiera de amplios sectores empresariales o del sistema bancario, como ha ocurrido en Argentina.
- Brasil dispone de un sistema bancario saneado (en parte porque el sector fue sacado de apuros en el pasado, pero las ayudas ya pasaron a formar parte de las estadísticas de la deuda). En 2002, la ratio de solvencia todavía estaba, para la mayor parte de los bancos, por encima del mínimo requerido del 11%.
- La situación fiscal es también más robusta en Brasil.
- Existen todavía numerosos activos susceptibles de privatización, mientras que en Argentina casi todo lo privatizable ha sido ya vendido.
- En Brasil existe un régimen de política macroeconómica mucho menos frágil, con un tipo de cambio flotante acoplado a la política antiinflacionista, en lugar de un sistema monetario vinculado a una divisa completamente inapropiada que existe en Argentina.

Existen algunos otros factores, sin embargo, que habría que tener en cuenta:

- Brasil tiene una situación social más explosiva.

- Tiene una fuerte tradición de intervención pública en la economía.
- Existen tendencias claramente proteccionistas entre los dirigentes empresariales locales.
- El Gobierno central es débil, frente a unos Estados federados con importantes responsabilidades y pasivos financieros.

La cuestión clave de Brasil, tras haber completado una compleja transición política de una forma ejemplar, es su abultada estructura de deuda y si la misma es sostenible⁸. La deuda pública exterior denominada en moneda extranjera, aunque sólo es una pequeña fracción del total, alcanza todavía la nada despreciable cifra de más de 80.000 millones de dólares, de un total de 250.000. Las empresas tienen, por su parte, unos 96.000 de dólares en moneda extranjera. En conjunto, Brasil está usando ya más del 90% de sus ingresos por exportaciones para atender al servicio de la deuda externa. Si los bancos extranjeros cerraran sus líneas de crédito, Brasil agotaría pronto sus reservas de divisas y sería incapaz de atender al servicio de esta deuda.

La carga de la deuda es muy vulnerable a los movimientos del tipo de cambio. Así, la devaluación y la depreciación del real desde enero de 1999 han explicado la práctica totalidad del incremento de la relación deuda/PIB registrado desde entonces. Brasil tiene elementos comunes con la trayectoria que llevó a la situación de insolvencia de Rusia (1998), Ecuador (1999) y Argentina (2001), pero está libre de otros factores de vulnerabilidad, asociados al tipo de cambio fijo, a la debilidad del sistema bancario y al déficit primario.

⁸ Ver *Make or Break*, una visión general sobre Brasil, de Peter Collins (The Economist, February 22, 2003).

El Gobierno tiene control limitado sobre la deuda interna, ya que tres cuartas partes de la misma está indexada con el tipo de cambio o con el tipo de interés diario.

Mientras en la deuda privada existe posibilidad de impagos, éstos son altamente improbables en el caso de la deuda pública⁹. Algunos analistas, sin embargo, consideran inevitable el impago de esta última, la cuestión es cuándo se va a declarar la insolvencia. No sería muy difícil que la deuda pública neta, aun por encima del 50% del PIB (equivalía al 30% en 1994), pudiera continuar refinanciándose, toda vez que menos del 5% está en manos de no residentes. Se podría argüir que la carga de la deuda es similar a la de Argentina antes del trágico desenlace de su crisis, pero Argentina se hundió después de más de tres años de aguda recesión, mientras que Brasil no ha estado en recesión: incluso el PIB creció un 1% en 2002. Lo que ocurra dependerá mucho del contexto económico internacional, que permanece lleno de incertidumbres. Unos signos más claros de recuperación en EE UU, con la subsiguiente reactivación de la confianza inversora, ayudarían a Brasil.

También en contraste con Argentina, el flujo neto de inversión extranjera directa hacia Brasil, incluso en 2003, continuaría cubriendo un gran porcentaje del déficit por cuenta corriente.

Dado que los tipos de interés –tanto de los bonos como del crédito interno– están ligados a los movimientos del real, una posibilidad de impago de la deuda conformaría un escenario que haría realidad las hipótesis más pesimistas. Si el mercado decidiera apostar contra el real, sería cada vez más difícil afrontar la carga de la deuda; si el real continúa estabilizado o se aprecia, como ocurrió a principios de 2003 tras la asunción del poder por

⁹ See *Mexico, un ex-emergente?* by Jorge Blázquez and Javier Santiso (BBVA Research Department, 2003).

Lula, la situación de la deuda no se deterioraría, asumiendo que la disciplina fiscal no se relajara. Lejos de relajarse, el Gobierno elevó su objetivo de superávit primario para 2003 –en el que, como se sabe, no se incluye el servicio de la deuda– al 4,25% del PIB, por encima del 3,75% del objetivo acordado con el FMI en el marco del acuerdo suscrito en 2002 con el anterior Gobierno por valor de 30.000 millones de dólares (el más amplio programa de la historia del Fondo). Se trata del objetivo más exigente que se haya planteado alcanzar Brasil, y requirió un ajuste de unos 2.000 millones de dólares, obtenido tanto a través de recortes de gasto como mediante mayores impuestos. El superávit primario, que alcanzó el 4,06% del PIB en 2002, por encima del 3,88% estipulado en el acuerdo con el FMI, estaba siendo seguido muy de cerca por Wall Street como un indicador de la capacidad y determinación del país para atender al servicio de su deuda. Los signos eran que Lula se dio cuenta de que las principales víctimas de una recesión inducida por el impago de la deuda serían sus propios votantes, y con sólo una presión de los mercados ello podría ocurrir. Muchos analistas piensan que lo más probable, y el mejor escenario, es que se realice una ordenada reestructuración de la deuda. El impago es evitable y dependerá en gran medida de las expectativas de los inversores.

Paradójicamente, debido a que Argentina está aislada del mercado internacional, su incipiente recuperación al inicio de 2003 era menos vulnerable a una pérdida de confianza que Brasil. Ante un empeoramiento de las perspectivas de evolución del mercado internacional de capitales, Brasil sufriría en mayor medida que Argentina. Poco puede influir que el riesgo-país de Argentina suba por encima de su ya elevado nivel, pues este país no tiene acceso alguno a los mercados internacionales.

Otros asuntos importantes a los que debe enfrentarse el Gobierno brasileño son la reforma del injusto y costoso sistema de seguridad social (el desequilibrio de sus

obligaciones por pensiones supera el 5% del PIB), y si cede ante las demandas de algunos de sus votantes y detiene, o desanda, el proceso de privatizaciones que ha liberalizado parcialmente la generación y la distribución eléctrica. El mercado eléctrico brasileño está sumido en el caos, y hay servicios públicos que tenían riesgo de insolvencia en 2003, incluidos algunos gestionados por AES Corporation, de EE UU; según parece, entre los servicios con problemas, no había ninguno de los pertenecientes a Endesa o Iberdrola. El problema radica en que los ingresos, que se realizan en reales, se han reducido como resultado de la caída del consumo y muchas de las empresas tienen importantes deudas en dólares.

Los principales inversores españoles en Brasil, Telefónica y Santander Central Hispano, están consolidando sus ya de por sí fuertes posiciones. A pesar de las incertidumbres, Brasilcel, la compañía participada por Telefónica y Portugal Telecom, acordó adquirir durante 2003 la operadora de móviles Tele Centro Oeste por poco más de 1.000 millones de dólares, elevando su cuota de mercado al 54%. Santander Banespa, el tercer banco privado en tamaño, está bien capitalizado aunque, igual que otros bancos, su balance se vería afectado por cualquier tipo de operación en la gestión de la deuda pública. En Brasil, los bancos están muy expuestos al riesgo de la deuda pública, porque los fondos públicos suman, en promedio, el 30% de sus activos. La política relativa a bancos con dificultades, al menos en el pasado, normalmente ha implicado la liquidación de los pequeños y el saneamiento de los grandes, sobre la base del estudio caso por caso.

El otro país problemático es Venezuela, donde el nivel de la inversión española (1.600 millones de euros en 2001) es mucho más bajo que en Argentina y Brasil. Como resultado de la huelga de dos meses que ha afectado a numerosas ramas del sector privado y a la industria petrolera pública, elemento vital para la economía del país, se prevé una

contracción económica de hasta un 15% en 2003, tras la registrada en 2002 de más del 8%. En 2003, se introdujeron controles de cambio, que fueron utilizados para castigar a los sectores empresariales opositores del Gobierno. También fueron controlados los precios de los alimentos básicos y de otros productos esenciales, con el fin de asegurar alimentos baratos a las capas electorales de Chávez en las zonas pobres y de protegerlas de la elevada inflación. Chávez llamó al 2003 el “año de la ofensiva revolucionaria”. Sin embargo, no había planes declarados de expropiar las multinacionales extranjeras.

Santander Central Hispano y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, que entre ambos tienen cerca del 30% del total de los depósitos, eran vulnerables al impago de la deuda pública con los bancos, dado el agotamiento de las arcas públicas. La deuda interna de Venezuela se triplicó entre 2000 y 2002, para situarse en torno a 6.000 millones de dólares, sumando en promedio el 40% de los activos bancarios. Para financiar su desequilibrio fiscal, el Gobierno emitió bonos internos, pero los bancos se mostraron renuentes a suscribirlos.

En la medida en que México se está integrando cada vez más en el ciclo económico de EE UU, como resultado de su pertenencia al Tratado del Libre Comercio de América del Norte (NAFTA), habrá de incrementarse su atractivo para las empresas españolas. México puede dejar de ser un mercado emergente.¹⁰ Incluso en un año “malo”, como fue 2002, la inversión extranjera directa (IED) continuó aumentando, hasta totalizar los 13.900 millones de dólares, un 10,9% más que en 2001 excluida la compra de Banamex por Citigroup (que ascendió a 12.500 millones de dólares), el mayor pago nunca realizado por la adquisición de una empresa mexicana. Compañías ya asentadas en el país han visto

¹⁰ Ver *México, un ex-emergente?*, de Jorge Blázquez y Javier Santiso (Servicio de Estudios del BBVA, 2003).

crecer sus beneficios y los han reinvertido. El volumen acumulado de inversión española en el país (9.200 millones de euros en 2001, y ha aumentado desde entonces) es bajo, comparado con el realizado en Argentina y en Brasil. Entre México y EE UU, se están abriendo importantes oportunidades de negocio, puestas de manifiesto en la alianza estratégica del Santander Central Hispano y el Bank of America en 2003, dentro de la cual el primero vendió al segundo la cuarta parte del Santander Serfin, el tercer banco de México, y ambos pretenden aumentar su cuota de mercado en las remesas de emigrantes (10.500 millones de dólares en 2002) enviadas anualmente desde EE UU a México.

En el sector financiero mexicano existe poco margen para nuevas adquisiciones, puesto que la mayor parte del mismo está ya en manos extranjeras; pero el potencial de desarrollo es enorme, igual que ocurre en Brasil. Así, por ejemplo, se esperaba que gestoras de fondos de EE UU y de Europa aterrizaran en México en 2003 con el fin de ganar posiciones en el mercado de los fondos de inversión, una vez que los reguladores permitieron, por vez primera, invertir los fondos en acciones que cotizan en bolsas internacionales. El negocio mexicano de los fondos de inversión fue evaluado al inicio de 2003 en unos 30.000 millones de dólares (170.000 el de España). Factores demográficos, junto con las bajas tasas de depósitos bancarios, incrementarían la demanda de fondos de inversión. La red de distribución está dominada por los principales bancos comerciales del país, dos de los cuales son de propiedad española (BBVA Bancomer y Santander Serfin) y están en una buena posición para entrar en este incipiente negocio. Las posibilidades en el campo de los fondos privados de pensiones también son elevadas. Estos fondos, creados en 1997 y conocidos como las “afores”, tenían 29,4 millones de ahorradores al inicio de 2003 –el más elevado de los sistemas de pensiones de América Latina– y activos por un valor de 31.400 millones de dólares. Con un 54% de la población por debajo de los 25 años, las “afores” habrían de continuar con un fuerte ritmo de crecimiento durante varias décadas.

México ha demostrado ser un mercado notablemente rentable para el Santander Central Hispano, con un retorno estimado de sus inversiones, en 2002, del 24,2% en términos de dólares (10,5% en Brasil y 12,9% en Chile).

Existe igualmente un amplio margen para la inversión privada en los sectores de petróleo, gas y electricidad si el Gobierno logra cambiar la Constitución. Las elecciones intermedias de julio de 2003 habrán de determinar si el Gobierno de Vicente Fox será capaz de avanzar en las reformas energética y fiscal durante la segunda parte de su mandato. Fox no se ha prodigado mucho en sus promesas.

La localización más segura de la inversión española es Chile, el país más próximo de América Latina al modelo occidental de economía de libre mercado y democracia liberal. Mientras que la inversión española en México es baja, en comparación con el tamaño de este país, en Chile es elevada (7.800 millones de euros en 2001). El margen para nuevas inversiones en Chile no es muy grande; los bancos españoles dominan ya el sector financiero y Telefónica es fuerte en el de las telecomunicaciones. En cualquier caso, incluso Chile está atravesando un periodo de menor crecimiento.

La crisis ha reducido el empuje de las multinacionales españolas en América Latina. En términos generales, los bancos, y hasta cierto punto Telefónica, han decidido concentrarse en Brasil, México y Chile y salir de otros países o dosificar sus operaciones en los mismos, siendo Argentina un caso aparte. El BBVA se ha deshecho de su unidad brasileña y el SCH de su negocio de banca comercial en Perú. El plan estratégico revisado de Endesa para 2002-2006 trata de reducir su inversión en la región de los 900 millones de euros iniciales a 500 y Enersis, su holding iberoamericano, se deshará de 1.000 millones de euros en activos en 2002-2003. En septiembre de 2002, Moody's, la agencia

de *ratings*, revisó su previsión sobre Endesa a largo plazo de estable a negativa y recortó en dos escalones la calificación de sus actividades en Chile, para situarla en Baa3, su escalón más bajo de *investment grade*. Sin embargo, las calificaciones no se han visto muy alteradas por las embestidas de la crisis en América Latina (Cuadro 9.3). En febrero de 2003, Moody's bajó a Baa1, desde A2, las calificaciones de la deuda principal no garantizada de Endesa y la garantizada de su filial International Endesa BV. El descenso, declaraba Moody's, refleja los todavía elevados niveles de deuda de Endesa, cierta incertidumbre sobre el calendario de ventas de ciertos activos y un comportamiento en general débil de sus filiales iberoamericanas.

No obstante, la experiencia iberoamericana ha sido claramente positiva para las empresas españolas, mostrando al mundo el lado dinámico de una economía que ha cambiado enormemente en un corto periodo desde su entrada en la Unión Europea en 1986 y haciendo de España un país irreconocible en comparación con lo que era en 1975, cuando finalizó la dictadura. Si no hubiera sido por esta expansión, muy probablemente el país no hubiera generado el puñado de multinacionales que han situado al sector empresarial español en el mapa de la economía internacional. Los altibajos que acompañan a un proceso como éste han sido un buen campo de aprendizaje y, en conjunto, el resultado del empuje inversor ha sido positivo. Sin embargo, las empresas españolas no han encontrado Eldorado de sus sueños.

Cuadro 9.3 Calificación de los créditos en divisas de las principales empresas españolas con intereses en América Latina (Largo plazo/Perspectiva/Corto plazo)

	Finales de febrero de 2001	Finales de febrero de 2003
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	AA-/Estable/A-1+	AA-/Estable/A-1+
Banco Santander Central Hispano	A+/Negativa/A-1	A/Estable/A-1
Endesa	A+/Estable/A-1	A/Negativa/A-1
Gas Natural	AA-/WatchNeg/A-	A+/Estable/A-1
Iberdrola	AA-/Estable/A-1+	A+/Estable/A-1
Repsol	A-/Estable/A-2	BBB/Negativa/A-3
Unión Fenosa	A+/Estable/A-1	BBB+/Estable/A-2
Telefónica	A+/Negativa/A-1	A/Estable/A-1

Fuente: Standard & Poor's.

Apéndice

Presencia de las empresas españolas en América Latina

Sector/ Compañía	Inversiones Millones de € ¹	Inversiones/Capitalización de mercado (%) ²
FINANCIERO		
BBVA (*)	8.259	33,35
- Brasil	542	2,19
- Argentina	414	1,67
- México	4.508	18,20
- Chile	880	3,55
- Colombia	795	3,21
- Perú	377	1,52
- Venezuela	407	1,64
- Otros	336	1,36
BSCH (*)	13.816	51,75
- Argentina	5,59	6,29
- Brasil	18,99	16,90
- Chile	6,09	6,82
- México	7,05	12,29
- Otros	5,86	9,45
C. Mapfre	460	32,86
ELECTRICIDAD		
REE	52	3,47
Endesa	3.265	28,21
- Brasil	799	6,90
- Argentina	0	0,00
- Chile	1.186	10,25
- Colombia	1.001	8,65
- Perú	279	2,41
Iberdrola	2.886	22,67
- Brasil	1.718	13,50
- México	584	4,59
- Otros	584	4,59
Fenosa	1.745	49,93
- República Dominicana	543	15,54
- Colombia	573	16,40
- México	286	8,18
- Otros	343	9,81
Gas Natural	1.500	18,44
- Argentina	200	2,46
- México	600	7,37
- Brasil	450	5,53
- Otros	250	3,07
Aguas Barcelona	558	42,07
- Argentina	85	1,04
- Chile	470	5,78
- Brasil	3	0,04
ALIMENTACIÓN		
Pescanova PVA	18	16,53
- Chile	14	13,61

Sector/ Compañía	Inversiones Millones de €¹	Inversiones/Capitalización de mercado (%)²
- Argentina	3	2,93
Ebro Puleva	155	13,88
Viscofán	53	17,73
Altadis	715	10,68
CONSTRUCCIÓN		
OHL	166	10,68
- Argentina	40	7,50
- Chile	66	7,50
- Brasil	60	7,50
Dragados	344	11,41
- Argentina	79	2,60
- Chile	134	4,46
- Brasil	46	1,52
- Colombia	3	0,10
- México	80	2,65
- Otros	2	0,08
Ferrovial	272	8,02
- Chile	272	9,04
ACS	80	3,96
- Argentina	40	1,33
- México	40	1,33
FCC	80	3,03
- Argentina	40	1,33
- México	40	1,33
Uralita	13	3,83
TELECOMUNICACIONES		
Telefónica	32.649	77,32
- Brasil	12.800	30,62
- Argentina	9.800	23,44
- México	2.180	5,21
- Chile	500	1,20
- Perú	4.151	9,93
- Otros	3.218	7,70
Telefónica Móviles	5.329	21,40
- Brasil	2.780	6,65
- Argentina	810	1,94
- Otros	1.739	4,16
Aurea	225	12,18
Acesa	134	3,50
TECNOLOGÍA Y MEDIOS DE COMUNICACIÓN		
Terra	227	8
- Brasil	110	4,00
- México	5	0,20
- Chile	54	2,00

Sector/ Compañía	Inversiones Millones de €¹	Inversiones/Capitalización de mercado (%)²
- Perú	18	0,70
- Otros	40	1,40
TPI	111	9
- Brasil	36	3,00
- Chile	43	3,60
- Perú	31	2,60
Tecnocom	6	15,34
Amadeus	23	0,95
Prisa	152	12,22
- Brasil	83	6,69
- Argentina	1	0,08
- México	65	5,21
- Otros	3	0,24
Recoletos	17	2,98
- Argentina	17	2,98
Indra	5	0,53
Amper	45	72,96
Abengoa	30	7,06
- Argentina	6	1,41
- Brasil	6	1,41
- Otros	18	4,23
METALURGIA Y FABRICACIÓN MECÁNICA		
Arcelor	15	0,30
Acerinox	2	0,08
CAF	11	7,73
PETRÓLEO Y OTROS		
Repsol YPF	12.375	77,60
- Argentina	10.500	65,85
- Otros	1,875	11,76
Cepsa	200	1,25
Ence	42	11,74
Iberpapel	8	5,06
Miquel y Costas	7	5,45
Aldeasa	16	5,50
- Chile	7	2,55
- Perú	2	0,85
- México	2	0,70
- Otros	4	1,40
NH Hoteles	137	14,91
Sol	361	62,62
- R. Dominicana	120	42,16
- México	120	42,16
- Venezuela	120	42,16
TelePizza	5	2,43
Mecalux	30	49,46

Sector/ Compañía	Inversiones Millones de €¹	Inversiones/Capitalización de mercado (%)²
Prosegur	322,00	51,41
- Brasil	0	0,00
- Chile	12,00	4,20
- Argentina	80,00	28,03
- Otros	230,00	80,59
TOTAL	86.920,33	36,82

Nota: Las inversiones están calculadas a valores contables (es decir, después de amortizaciones del fondo de comercio).

(1) Valores contables o a precios de mercado. Estimaciones para 2002.

(2) A 5 de marzo de 2003.

Fuente: Datos de las empresas y estimaciones de Santander Central Hispano Bolsa.

Sumario estadístico de los principales países de América Latina y de España, 1998-2002

	1998	1999	2000	2001	2002*
Crecimiento real del PIB (%)					
Argentina	3,8	-3,4	-0,8	-4,6	-11,0
Brasil	-3,2	-0,1	4,5	1,5	1,0
Chile	3,9	-1,1	4,4	2,8	1,7
Colombia	0,6	-4,1	2,7	1,4	1,2
México	4,9	3,8	6,6	-0,3	1,0
Perú	-0,5	0,9	3,1	0,2	4,0
Venezuela	0,2	-6,1	3,2	2,7	-6,4
España	4,3	4,2	4,2	2,7	1,9
Inflación (media %)					
Argentina	0,9	-1,7	-0,9	-1,0	26,2
Brasil	3,1	4,8	7,0	6,8	8,3
Chile	5,1	3,3	3,8	3,6	2,5
Colombia	18,6	10,8	9,2	8,0	6,4
México	15,9	16,5	9,5	6,4	5,0
Perú	7,3	3,5	3,8	2,0	0,3
Venezuela	35,8	23,6	16,2	12,5	22,5
España	1,8	2,3	3,4	3,6	3,5
Exportaciones (miles de millones de \$)					
Argentina	26,4	23,3	26,4	26,8	25,5
Brasil	51,1	48,0	55,1	58,2	60,2
Chile	16,4	17,2	19,2	18,5	17,9
Colombia	11,5	12,0	13,6	12,8	12,6
México	117,5	136,4	166,5	158,4	155,6
Perú	5,7	6,1	7,0	7,1	7,6
Venezuela	17,6	20,8	34,0	27,5	23,3
España	112,0	112,7	116,2	117,6	118,9
Importaciones (miles de millones de \$)					
Argentina	29,5	24,1	23,8	19,1	9,8
Brasil	57,7	49,2	55,8	55,6	60,2
Chile	18,4	14,7	17,1	16,4	15,6
Colombia	13,9	10,3	11,1	12,3	12,4
México	125,4	142,0	174,5	168,4	166,9
Perú	8,2	6,7	7,4	7,2	7,3
Venezuela	15,1	13,2	16,1	18,0	11,4
España	132,7	143,0	151,0	149,1	153,2
Balanza por cuenta corriente (miles de millones de \$)					
Argentina	-14,5	-11,9	-8,9	-4,5	8,1
Brasil	-33,8	-25,4	-24,6	-23,2	-8,6
Chile	-4,0	-0,3	-1,0	-1,2	-0,6

	1998	1999	2000	2001	2002*
Colombia	-5,2	0,3	0,3	-1,7	-1,7
México	-16,0	-14,0	-17,7	-17,7	-17,0
Perú	-3,4	-1,5	-1,6	-1,1	-1,0
Venezuela	-3,2	3,5	13,0	3,9	6,3
España	-3,1	-13,8	-19,2	-15,1	-16,0
Deuda externa total					
(miles de millones de \$)					
Argentina	141,5	145,2	146,1	144,8	135,7
Brasil	241,0	243,7	238,0	233,9	220,3
Chile	30,2	34,3	37,0	37,8	40,4
Colombia	33,3	34,7	35,1	36,6	39,0
México	161,4	167,6	150,3	153,8	157,3
Perú	29,8	28,9	28,6	28,0	29,2
Venezuela	37,0	35,9	34,4	34,7	36,4
España	334,6	365,9	436,6	465,1	509,7
Coefficiente real del servicio					
de la deuda (%)					
Argentina	57,6	75,4	70,7	76,2	74,3
Brasil	74,8	112,8	90,8	69,4	64,8
Chile	30,2	34,3	37,0	37,8	40,4
Colombia	30,8	41,4	28,7	31,0	33,0
México	20,0	25,1	30,2	24,7	21,8
Perú	26,8	46,3	42,8	39,9	49,9
Venezuela	28,2	23,7	15,7	22,9	24,9
España	16,9	19,0	23,1	24,1	22,9
Tipo de cambio (a finales de año;					
moneda nacional/\$)					
Argentina	1,00	1,00	1,00	1,00	3,39
Brasil	1,21	1,79	1,95	2,32	3,60
Chile	473,8	530,0	572,6	656,2	745,1
Colombia	1,508	1,874	2,187	2,301	2,807
México	9,87	9,51	9,57	9,14	9,85
Perú	3,15	3,51	3,53	3,44	3,60
Venezuela	564,5	648,2	699,7	763,0	1,431
España	0,893	0,937	1,082	1,117	1,057

(1) En 2002, salvo para el tipo de cambio, los datos son estimados.

Fuente: Economist Intelligence Unit.

Población de los principales países de América Latina

	Población total (millones)	Crecimiento demográfico (%)*	Población económicamente activa (% del total)	Población urbana (% del total)	Esperanza de vida (años)*	Mortalidad infantil*
Argentina						
2000	37,0	1,3	42,7	88	73,1	2,2
2010	41,5	1,1	45,3	91	75,1	1,8
2020	45,3	0,8	47,7	93	76,7	1,4
Brasil						
2000	170,6	1,3	47,0	81	67,9	4,2
2010	192,2	1,1	49,7	83	70,7	3,4
2020	211,9	0,9	50,6	90	73,1	2,6
Chile						
2000	15,2	1,4	39,5	86	75,2	1,3
2010	17,0	1,1	42,9	88	76,7	1,1
2020	18,8	0,9	45,7	92	77,9	0,9
Colombia						
2000	42,3	1,9	40,2	75	70,7	3,0
2010	49,7	1,5	43,9	78	73,2	2,2
2020	56,6	1,2	40,8	82	74,7	1,7
México						
2000	98,8	1,6	41,1	74	72,6	3,1
2010	112,9	1,2	45,3	79	74,3	2,6
2020	125,0	1,0	48,6	81	75,9	2,1
Perú						
2000	25,9	1,7	42,0	73	68,5	4,5
2010	29,9	1,4	46,8	75	71,2	3,2
2020	33,9	1,2	50,0	79	73,8	2,9
Venezuela						
2000	24,1	2,0	39,3	87	72,8	2,1
2010	28,7	1,6	43,6	90	74,7	1,7
2020	32,9	1,2	47,1	93	76,3	1,4
América Latina						
2000	508,1	1,6	42,8	76	70,0	3,6
2010	583,8	1,3	46,2	78	72,3	2,9
2020	653,9	1,1	48,5	83	74,3	2,2

(*) Las tasas de crecimiento de la población total, de la mortalidad infantil y de la esperanza de vida son medias anuales de los cinco años precedentes.

Fuente: Centro Latinoamericano de Demografía (CELADE).

Indicadores varios de los principales países de América Latina y de España

	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	México	Perú	España	Venezuela
PIB per cápita								
(\$, 2002*)	2.770	2.481	4.150	1.847	6.207	2.085	16.120	3.789
Exportaciones								
(% del PIB, 2002*)	24,2	13,7	28,6	15,5	24,6	13,6	28,5	25,3
Importaciones								
(% del PIB, 2002*)	9,3	10,7	25,0	15,3	26,4	13,0	29,8	12,3
Desempleo								
(%, 2002*)	22,5	7,2	9,2	17,9	3,0	9,4	11,5	18,2
Teléfonos móviles								
(por 100 habitantes, 2002*)	16	19	41	7	26	8	76	9
Ordenadores personales								
(por 1.000 habitantes, 2002*)	79	84	74	54	81	45	232	70
Usuarios de Internet								
(miles, 2002*)	2.472	11.268	2.345	1.730	6.871	710	15.448	1.987

(*) Estimación.

Fuente: Economist Intelligence Unit y Pyramid Research.

Situación de la deuda externa en los principales países de América Latina (en miles de millones de \$, salvo otra indicación, 2002)

	Deuda externa		Capacidad de atender al servicio de la deuda		Balanza de Pagos	
Argentina	Total:	135,7	Coefficiente real del servicio de la deuda (%):	74,3	Exportaciones:	25,5
	Sector público:	79,5	Pagos por intereses:	8,3	Importaciones:	9,8
	Sector privado:	24,0	% del PIB del pago por intereses:	8,0	Balanza por cuenta corriente:	8,1
	Deuda como % del PIB:	129,8	Reservas internacionales:	9,9	% del PIB del saldo corriente:	7,8
Brasil	Total:	220,3	Coefficiente real del servicio de la deuda (%):	64,8	Exportaciones:	60,2
	Sector público:	80,2	Pagos por intereses:	14,1	Importaciones:	47,0
	Sector privado:	97,5	% del PIB del pago por intereses:	3,2	Balanza por cuenta corriente:	-8,6
	Deuda como % del PIB:	50,1	Reservas internacionales:	36,3	% del PIB del saldo corriente:	-2,0
Chile	Total:	40,4	Coefficiente real del servicio de la deuda (%):	22,2	Exportaciones:	17,9
	Sector público:	4,7	Pagos por intereses:	1,6	Importaciones:	15,6
	Sector privado:	33,5	% del PIB del pago por intereses:	2,7	Balanza por cuenta corriente:	-0,6
	Deuda como % del PIB:	65,0	Reservas internacionales:	14,7	% del PIB del saldo corriente:	-1,0
Colombia	Total:	39,0	Coefficiente real del servicio de la deuda (%):	33,0	Exportaciones:	12,6
	Sector público:	24,3	Pagos por intereses:	1,8	Importaciones:	12,4
	Sector privado:	11,4	% del PIB del pago por intereses:	2,3	Balanza por cuenta corriente:	-1,7
	Deuda como % del PIB:	48,4	Reservas internacionales:	10,6	% del PIB del saldo corriente:	-2,2
México	Total:	157,3	Coefficiente real del servicio de la deuda (%):	21,8	Exportaciones:	155,6
	Sector público:	83,1	Pagos por intereses:	10,6	Importaciones:	166,9
	Sector privado:	55,1	% del PIB del pago por intereses:	1,7	Balanza por cuenta corriente:	-17,0
	Deuda como % del PIB:	24,9	Reservas internacionales:	46,6	% del PIB del saldo corriente:	-2,7
Peru	Total:	29,2	Coefficiente real del servicio de la deuda (%):	49,9	Exportaciones:	7,6

Deuda externa		Capacidad de atender al servicio de la deuda (%)		Balanza de Pagos	
Sector público:	19,9	Pagos por intereses:	0,9	Importaciones:	7,3
Sector privado:	5,0	% del PIB del pago por intereses:	1,7	Balanza por cuenta corriente:	-1,0
Deuda como % del PIB:	52,6	Reservas internacionales:	10,3	% del PIB del saldo corriente:	-1,8
Venezuela Total:	36,4	Coefficiente real del servicio de la deuda (%):	24,9	Exportaciones:	23,3
Sector público:	25,7	Pagos por intereses:	2,3	Importaciones:	11,4
Sector privado:	7,5	% del PIB del pago por intereses:	2,5	Balanza por cuenta corriente:	6,3
Deuda como % del PIB:	39,5	Reservas internacionales:	11,1	% del PIB del saldo corriente:	6,9

Fuente: *Economist Intelligence Unit.*

El Real Instituto Elcano
de Estudios Internacionales y Estratégicos

El Real Instituto Elcano de Estudios Internacionales y Estratégicos es una fundación independiente, tanto de la Administración pública como de las empresas que mayoritariamente lo financian; su tarea es la de estudiar los intereses de España y de los españoles en la escena internacional y poner los análisis derivados de este estudio a disposición de la sociedad española. En este sentido, el Instituto se define como una institución apartidista pero no neutral, y desarrolla una perspectiva estratégica y global, con una orientación claramente prospectiva. Además, es una institución que, mediante métodos y aproximaciones científicas multidisciplinarios, atiende a dimensiones tanto públicas como privadas. El Instituto genera propuestas políticas y sociales de orientación práctica y aplicada.

El Instituto busca activamente la consecución de la paz en las relaciones internacionales, la cooperación económica y la solidaridad entre los Estados y los pueblos, el respeto a los derechos humanos y la promoción de procesos de transición y consolidación de las democracias y de los valores democráticos.

El Patronato del Instituto integra de manera equilibrada intereses públicos y privados, así como del Gobierno y de la oposición. En el mismo están presentes los antiguos Presidentes de Gobierno Leopoldo Calvo-Sotelo y Felipe González; los Ministros de Asuntos Exteriores, Defensa, Economía y Educación; presidentes de grandes empresas que se han sumado al proyecto aportando apoyo financiero; y, finalmente, un miembro a propuesta del principal partido de la oposición. El Patronato, cuya Presidencia de Honor ostenta S.A.R. el Príncipe de Asturias, está presidido por Eduardo Serra, antiguo Ministro de Defensa.

Al mismo tiempo que miembros del Patronato, un grupo de empresas, con un importante aporte al mantenimiento del Instituto, forman parte del Consejo Asesor

Empresarial en calidad de miembros colaboradores. Finalmente, un Consejo Científico, formado por personalidades del mundo académico, político, económico y de la comunicación, colabora activamente en la vida diaria del Instituto.

El objetivo del Instituto es, a través del análisis del escenario internacional, servir de foco de pensamiento y de generación de ideas que resulten útiles para los responsables políticos, los dirigentes de instituciones públicas y privadas interesadas, y la formación de opinión pública. Los objetivos del Instituto son, por tanto, analizar el escenario internacional, con el fin de elaborar y producir análisis, estudios e informes con los que contribuir a la toma de decisiones; difundir esos estudios y análisis, con el objetivo de conformar y participar en el debate público y social, tanto nacional como global; servir de foro de debate y encuentro, garantizando así una mayor y mejor comunicación entre agentes públicos y privados en el ámbito de las relaciones internacionales y de seguridad; y tratar de aglutinar a su alrededor programas, proyectos e ideas de la comunidad estratégica española y, en la medida de lo posible, de la internacional.

www.realinstitutoelcano.org