

# LA GENERACIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA EN BRASIL

*Fernando Becker Zuazua\**

El sector eléctrico brasileño ofrece un gran potencial de crecimiento futuro. No obstante, el alto grado de dependencia respecto de la generación de energía hidráulica, la insuficiencia de inversiones para incrementar la oferta y diversificar el *mix* de producción, y la inexistencia de un marco de regulación estable, ponen en dificultades el futuro de un sector fundamental para el desarrollo de la economía. Urge, por tanto, adaptar el modelo eléctrico a la nueva realidad social y económica de Brasil.

**Palabras clave:** *planificación energética, generación de energía, industria eléctrica, Brasil.*

**Clasificación JEL:** *L94, L98, O54.*

## 1. Introducción

Las bases para la electrificación de la nación brasileña, iniciada a finales del siglo XIX, se fundamentaron, al igual que en la mayor parte de los países, en el impulso realizado por el sector privado, al obtener éste los derechos de explotación de la generación y distribución de electricidad de los municipios. El auge de la iniciativa privada perduró en las décadas siguientes y no fue hasta mediados de los años cincuenta del siglo XX cuando el gobierno comenzó a asumir un papel activo en el sector eléctrico brasileño.

En 1952, año en el que gobierno brasileño procede a la constitución del BNDES (Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social), se produce un giro en el pa-

pel del sector público en materia energética. El BNDES, creado con el objetivo primordial de financiar proyectos de infraestructuras energéticas y de transporte, propició la aparición de las primeras empresas estatales en el sector eléctrico. Estas empresas, bajo la coordinación de la estatal Eletrobras, nacida en 1963 con el encargo de ejecutar la política gubernamental en el sector eléctrico, se encargarían del abastecimiento de energía eléctrica del país durante las décadas posteriores.

La década de los años setenta se caracterizó por un importante auge de las grandes obras públicas en el sector. Las cuantiosas inversiones fueron posibles gracias al prolongado período de crecimiento económico que experimentó la economía brasileña durante esa década, y que se tradujo en un crecimiento medio anual del PIB del 8,6 por 100 (en términos de PIB per cápita el crecimiento fue del 6 por 100), lo que a su vez

---

\* Catedrático de Economía Aplicada. Universidad Rey Juan Carlos.

provocó el que el Estado encontrara mayores facilidades de crédito en el mercado financiero internacional (Cuadro 1). Prueba del gran esfuerzo inversor de la época, fue el inicio, en 1973, de la construcción de la mayor central hidroeléctrica mundial, la central de Itaipu que, en la actualidad, cuenta con una capacidad instalada de 12.600 MW, correspondiendo a Brasil sólo el 50 por 100, al tener propiedad compartida con Paraguay<sup>1</sup>. El gobierno, a finales de los setenta, controlaba la mayor parte de los activos de generación del sector y en 1979, mediante la nacionalización de la compañía Light Serviços de Electricidade, S A, pasó también a tener una posición dominante en el mercado de la distribución eléctrica.

La crisis sufrida por la economía brasileña en la década de los ochenta, y el consiguiente deterioro de las cuentas públicas del sector público, provocó la imposibilidad de disponer de recursos suficientes para llevar a cabo las inversiones necesarias en infraestructuras energéticas que garantizaran, a futuro, el suministro eléctrico para una demanda en crecimiento constante. Entre 1980 y 1990 la tasa media de crecimiento del PIB en Brasil se situó en un escaso 1,6 por 100 anual, lo que asociado a un crecimiento de la población del 1,9 por 100 se tradujo en una pérdida de riqueza per cápita del 0,3 por 100 anual, es decir, de contar con 3.220 dólares por habitante en 1980 se pasó a 3.110 dólares en 1990.

A pesar de la mala situación económica, la demanda de energía eléctrica pareció no verse afectada y, durante la década de referencia, se registró un crecimiento medio anual en el consumo de electricidad del 6 por 100 debido, en gran parte, a la caída constante

de los precios de la electricidad y a la maduración de los proyectos industriales implantados a finales de los años setenta. Sin embargo, como se apuntó anteriormente, la escasez de inversiones acometidas por el sector público en infraestructuras eléctricas durante los años ochenta, dejó huella en años posteriores, y así los incrementos de demanda no fueron acompañados con aumentos de capacidad, por lo que el superávit de potencia instalada con la que partía la economía brasileña a principios de los ochenta, se redujo drásticamente.

La mala situación económica en la que se encontraba Brasil a finales de los ochenta, tras una década de escaso crecimiento, tasas de inflación descontroladas y una precaria situación en sus cuentas públicas con serias dificultades para hacer frente al pago de la deuda, desembocó en un proceso de transformación de la realidad económica brasileña basado en la privatización de activos estatales, enmarcado dentro del conocido como Plan Real. El sector energético fue uno de los que iniciaron el proceso privatizador y desde comienzos de los noventa varias empresas, entonces controladas por Eletrobrás, fueron incluidas en el Programa Nacional de Privatización en los segmentos de generación y distribución eléctrica. En 1995 fue privatizada la compañía ESCELSA, primera distribuidora de energía eléctrica del país, a la que siguieron varias compañías distribuidoras más y alguna generadora. Sin embargo, el proceso privatizador emprendido en el campo de la generación, sufrió un freno importante al encontrarse el Gobierno con una opinión pública mayoritariamente en contra de la venta de este tipo de activos. Como consecuencia de todo ello, la realidad actual es que una gran parte del parque generador sigue en manos públicas y que el Estado controla más del 90 por 100 de la generación y casi un 30 por 100 de la distribución.

<sup>1</sup> La central de Itaipú comenzó a operar en 1986 con 1.400 MW. Está previsto incrementar la capacidad instalada hasta los 14.000 MW en el primer semestre de 2004.

CUADRO 1  
**DATOS ECONÓMICOS DE BRASIL, 1970-2000**

	1970	1980	1990	2000
<b>Producto Interior Bruto</b>				
Miles de millones \$ USA (2000) . . . . .	169	387	453	591
Tasa media anual (%) . . . . .	—	8,6	1,6	2,7
<b>Población</b>				
Millones de habitantes . . . . .	94	120	145	171
Tasa media anual (%) . . . . .	—	2,5	1,9	1,7
<b>PIB per cápita</b>				
\$ USA (2000)/habitante . . . . .	1.800	3.220	3.110	3.460
Tasa media anual (%) . . . . .	—	6	-0,3	1,1
<b>Consumo de electricidad</b>				
TWh . . . . .	40	122	219	333
Tasa media anual (%) . . . . .	—	11,8	6	4,3
<b>Consumo per cápita de electricidad</b>				
Kwh./habitante . . . . .	425	1.015	1.510	1.950
Tasa media anual (%) . . . . .	—	9,1	4,1	2,6

FUENTE: IBGE, CTEM, SIESE, Eletrobras.

## 2. El sector eléctrico brasileño en la actualidad

El perfil del sector eléctrico brasileño presenta los rasgos típicos de un mercado emergente. En los últimos treinta años el consumo de energía eléctrica ha crecido de forma significativa y constante. Las cifras reflejan este comportamiento, así el consumo total se ha multiplicado por 8 al pasar de 40 TWh en 1970 a 333 TWh en el año 2000 (Gráfico 1). En términos de consumo por habitante, el crecimiento experimentado también ha sido notable, pasando de 425 KWh/hab en 1970 a superar los 1.900 KWh/hab en la actualidad.

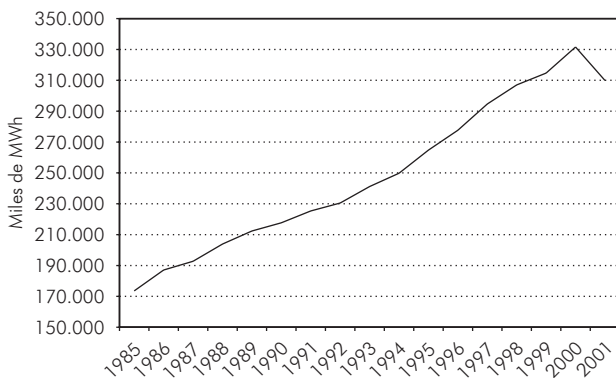
El hecho de que el consumo de energía eléctrica haya experimentado un crecimiento a una tasa media anual del 7,3 por 100 en las tres últimas décadas se ha

debido, fundamentalmente, al enorme esfuerzo por la universalización del servicio eléctrico durante el período de referencia. El sector ha pasado de contar con 8,1 millones de clientes a 47 millones en el año 2000, siendo 6,8 y 40,5 millones los consumidores residenciales respectivamente. Según estos datos, la proporción de hogares atendidos por la industria eléctrica pasó del 45 por 100 del total en 1970, al 96 por 100 treinta años después.

Si atendemos a la estructura del sistema de regulación del sector eléctrico brasileño, ésta es consecuencia del modelo implantado durante la década de los años setenta. Por su parte el Gobierno Federal era responsable de construir y operar las instalaciones de generación y transporte, mientras que los Gobiernos

GRÁFICO 1

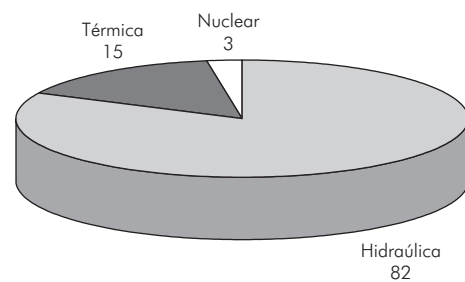
**CONSUMO FINAL DE ENERGÍA ELÉCTRICA EN BRASIL**



FUENTE: *Brazilian Energy Balance*. BEB 2002.

GRÁFICO 2

**CAPACIDAD INSTALADA-GENERACIÓN ELÉCTRICA\* (En %)**



\* Diciembre 2001.

FUENTE: *Brazilian Energy Balance*. BEB 2002.

de los Estados lo eran de la distribución de energía eléctrica. Dicho modelo entró en crisis a principios de los noventa, como consecuencia de la utilización del sector eléctrico como instrumento de política económica del gobierno. Ello es lo que llevó a buscar un modelo más eficiente, introduciendo la competencia y la iniciativa privada.

En 1996 se crea la Agencia Nacional de Energía Eléctrica —ANEEL—, con la función de conceder derechos de explotación a los nuevos agentes entrantes. Hoy en día los dos principales organismos competentes en materia de regulación son: la Secretaría de Estado de Energía, responsable directa de la política energética del país y de conducir las actividades del sector, y la mencionada ANEEL, regulador independiente con competencias en aspectos tan importantes como la fijación de tarifas, concesión de licencias, desarrollos del sistema de regulación, arbitraje, competencia, calidad de suministro, etcétera.

En la actualidad, Brasil cuenta con una capacidad instalada en generación eléctrica de 75.530 MW. La característica más destacable del sector eléctrico brasileño es la alta participación que la generación hidráulica tiene, tanto en la potencia instalada del parque generador, como en la energía finalmente producida. En términos de capacidad instalada, la potencia hidráulica representa el 82 por 100 del total situando a Brasil en tercer lugar respecto al resto de economías en cuanto a capacidad instalada de generación eléctrica mediante centrales hidráulicas (Gráfico 2).

Por otra parte, en lo que se refiere a producción de energía eléctrica, la generación hidráulica representó más del 85 por 100 del total de la electricidad producida en el año 2000, lo cual convierte a Brasil en uno de los países, a nivel mundial, con mayor dependencia del sistema hidráulico de cara a afrontar el suministro eléctrico (en la relación publicada por la IEA —Cuadro 2— Brasil únicamente se ve superado por Noruega, en donde casi el 100 por 100 de la electricidad procede de la generación hidráulica).

Este característico *mix* de producción implica que el sistema en su conjunto sea muy dependiente de la aleatoriedad del régimen de precipitaciones, lo que ocasiona una gran dificultad para garantizar el suministro de energía eléctrica. Además, y como consecuencia de la gran extensión del país, pueden existir simultáneamente zonas excedentarias y deficitarias, sin que la red de transporte de energía, que presenta importantes restricciones, permita el trasvase de energía entre ellas con facilidad.

Bajo estas circunstancias se desencadenó la crisis energética del año 2001 que obedeció a la combinación de dos factores; por un lado, la insuficiencia del parque generador y de la red de transporte consecuencia de la escasez de inversiones tanto de origen público como privado (nótese que el proceso de privatización era muy incipiente) y, por otro, a la excesiva participación de la energía de origen hidráulico. Esta situación de debilidad se puso de manifiesto en el momento que Brasil sufrió la peor sequía de los últimos años, lo que llevó al colapso y al desabastecimiento energético. Como era de esperar la crisis obligó a poner en práctica un racionamiento en el uso de energía eléctrica, tanto en el sector residencial como en el industrial y comercial (Cuadro 3). El programa de racionamiento impuesto por el Gobierno Federal en mayo de 2001 consiguió ampliamente sus objetivos y así, en relación con el año 2000, el consumo eléctrico del conjunto de la economía se redujo en un 7,7 por 100. Especial impacto tuvo en el sector residencial donde el consumo disminuyó hasta un 11,8 por 100.

El problema que se deriva de este tipo de políticas es la rigidez del comportamiento de la demanda eléctrica ante situaciones de racionamiento. Aquí, la racionalidad del mercado se muestra en toda su extensión, difícilmente se acometerán inversiones en nuevas actividades —que llevarán a mayores consumos potenciales— si no se garantiza el suministro eléctri-

co necesario para el desarrollo de la actividad prevista y la recuperación de la inversión realizada. Por tanto, el racionamiento es una posibilidad que debería quedar totalmente excluida para el buen funcionamiento del sector eléctrico y de la economía brasileña.

Otro grave problema que se viene a sumar a éste es el de la regulación. Si bien ésta es una cuestión que afecta tanto a países industrializados como a economías emergentes, lo cierto es que la experiencia reciente en los casos como California, aconseja que la retribución del sector debe garantizar los retornos mínimos necesarios para las inversiones realizadas, de lo contrario, el sistema se irá descapitalizando con claros perjuicios para el funcionamiento eficiente del mismo. Las condiciones que deben regir en el sistema tarifario deben estar inspiradas por la suficiencia, transparencia y predictibilidad. Al mismo tiempo se estaría en situación de avanzar en la universalización del servicio y mejora de la calidad.

El servicio eléctrico constituye un servicio esencial, por lo que debe atender al conjunto de agentes que integran el mercado, más aún, supone el elemento esencial para la plena utilización de los recursos potenciales del desarrollo de la economía del país. Por ello, las autoridades económicas tienen la responsabilidad de «garantizar un marco de condiciones objetivas para la regulación del sector» que permita su desarrollo continuado. Este plan asegurará a su vez el principio de igualdad de oportunidades ya que todo ciudadano brasileño tendrá acceso a la energía eléctrica. Las condiciones objetivas que debe reunir el modelo regulatorio pasan necesariamente por el respeto a la estabilidad jurídica y normativa definida en los contratos de concesión. Si no existe la suficiente seguridad jurídica de los derechos de propiedad, la inestabilidad trae consigo la incertidumbre y el retraimiento o salida de las inversiones en el sector de electricidad. Asimismo, el respeto a las reglas de funcionamiento del mercado

CUADRO 2

**PRINCIPALES PAÍSES PRODUCTORES DE ENERGÍA ELÉCTRICA HIDRÁULICA**

Generación hidráulica (2000)	TWh	% sobre el total mundial	Capacidad instalada (1999)	GW	Generación hidráulica (2000)	Generación hidráulica sobre total del parque (En %)
Canadá . . . . .	358	13,2	EE UU . . . . .	99	Noruega . . . . .	99,5
<b>Brasil . . . . .</b>	<b>305</b>	<b>11,3</b>	Canadá . . . . .	67	<b>Brasil . . . . .</b>	<b>87,3</b>
EE UU . . . . .	275	10,2	<b>Brasil . . . . .</b>	<b>59</b>	Canadá . . . . .	59,2
China . . . . .	222	8,2	China . . . . .	53	Suecia . . . . .	54,1
Rusia . . . . .	165	6,1	Japón . . . . .	45	Rusia . . . . .	18,8
Noruega . . . . .	142	5,2	Rusia . . . . .	44	China . . . . .	16
Japón . . . . .	97	3,6	Noruega . . . . .	28	India . . . . .	13,7
Suecia . . . . .	79	2,9	Francia . . . . .	25	Francia . . . . .	13,3
India . . . . .	74	2,7	India . . . . .	22	Japón . . . . .	8,9
Francia . . . . .	72	2,7	Suecia . . . . .	17	Reino Unido . . . . .	6,8
Resto del mundo . . . . .	916	33,9	Resto del mundo . . . . .	281	Resto del mundo . . . . .	16,2
Mundo . . . . .	2.705	100	Mundo . . . . .	740	Mundo . . . . .	17,9

FUENTE: *United Nations-International Energy Agency.*

CUADRO 3

**BRASIL: CONSUMO DE ENERGÍA ELÉCTRICA, 2001**

Consumo por sector	TWh	Variación respecto a 2000 (%)
Residencial . . . . .	73,8	-11,8
Industrial . . . . .	122,6	-6,6
Comercial . . . . .	44,5	-6,3
Resto . . . . .	42,9	-4,7
<b>Total . . . . .</b>	<b>283,8</b>	<b>-7,7</b>

FUENTE: Eletrobras.

permitirá que las tarifas-precios incorporen la información necesaria para permitir la óptima adecuación entre la oferta y demanda. Cuanto más nos alejemos de este equilibrio se producirán ajustes vía cantidades con importantes perjuicios para consumidores, productores y sistema económico en general.

La morosidad no debe ser aceptada como consustancial entre los agentes implicados, regulador, administraciones, clientes y empresas, porque en el final del proceso los costes de la incorrecta financiación irán a parar al conjunto de la economía o al exterior, pero en todo caso encarecerán innecesariamente el

proceso haciéndolo más ineficiente, más costoso y menos rentable.

Por todo ello el modelo de regulación brasileño tiene una extraordinaria oportunidad de avanzar hacia la estabilidad incorporando la experiencia acumulada en otros países y colocándose a la vanguardia de la modernidad.

### 3. Brasil, un mercado emergente

A pesar del mal año que supuso el 2001 para la industria eléctrica en particular, y la economía brasileña en general, el potencial de crecimiento a futuro del sector eléctrico del país es muy elevado. La economía con un Producto Interior Bruto superior a los 500.000 millones de dólares, representa casi el 30 por 100 del PIB de Latinoamérica, es la primera economía de la región que además cuenta con una población superior a los 175 millones de habitantes.

Si bien se han conseguido avances importantes en cuanto a universalización del suministro eléctrico, todavía en la actualidad se hace necesario que las empresas distribuidoras sigan invirtiendo cuantiosas sumas en generalizar el acceso del conjunto de los ciudadanos a la electricidad, por lo que se prevé un incremento de la demanda por extensión del servicio a toda la población. Este hecho, unido a que el consumo por habitante es menor que el de los países de su entorno (Brasil en el año 2000 tenía un consumo por habitante de 1.935 KWh/hab., sensiblemente por debajo del consumo de Chile y Argentina, con consumos de 2.521 y 2.129 KWh/hab., respectivamente) y todavía muy inferiores al de los registrados en los países de la OCDE, hacia los cuales indefectiblemente tenderá en años sucesivos, reflejan con claridad el extraordinario potencial de crecimiento del sector (Cuadro 4). Las previsiones realizadas por el Comité Coordinador de Planificación para la Expansión de los Sistemas Eléctricos,

CUADRO 4  
**CONSUMO DE ENERGÍA ELÉCTRICA  
EN EL MUNDO, 2000**

	Consumo eléctrico TWh	Consumo eléctrico por habitante KWh/Pob.
Mundo . . . . .	14.116	2.343
Países OCDE . . . . .	9.077	8.089
Latinoamérica . . . . .	649	1.562
Brasil . . . . .	330	1.935
Argentina . . . . .	79	2.129
Chile . . . . .	38	2.521
España . . . . .	210	5.248

FUENTE: IEA.

tricos, dependiente del Ministerio de Minas y Energía de Brasil, estiman que la demanda crecerá a una tasa media anual del 5,3 por 100 hasta el año 2010, para situarse en unos niveles de consumo por habitante de 2.795 KWh/hab., lo cual aproximará el consumo total a los 534 TWh (Cuadro 5).

De cara a afrontar el importante incremento de demanda que se avecina y solucionar los problemas de abastecimiento actuales, parece recomendable que el Gobierno de Brasil debería afanarse en aumentar y diversificar el *mix* de generación eléctrica. El Gobierno Federal había previsto poner en marcha un tibio programa de construcción de centrales térmicas que permita tanto satisfacer la creciente demanda, como garantizar el suministro en caso de insuficiencia de hidráulica. Este plan avanza a un ritmo menor del esperado, debido fundamentalmente a la incertidumbre que en los precios del mercado de generación puede inducir un sistema de las características del brasileño. La programación del sistema eléctrico brasileño necesita ser revisada desde una reflexión profunda para do-

CUADRO 5

**BRASIL: PREVISIÓN DEL CONSUMO TOTAL DE ENERGÍA ELÉCTRICA (TWh)**

Año	Residencial	Industrial	Comercial	Otras	Total
2001 . . . . .	73,8	122,6	44,5	42,9	283,8
2002 . . . . .	79,5	128,2	49,4	44,2	301,4
2003 . . . . .	86,9	133,4	54,3	47,9	322,6
2004 . . . . .	93,9	139,2	59,1	51,4	343,5
2005 . . . . .	99,7	145,6	63,0	53,9	362,3
2006 . . . . .	105,4	151,8	66,9	56,6	380,7
2007 . . . . .	113,1	160,9	72,0	60,6	406,7
2008 . . . . .	121,2	173,0	77,4	64,7	436,2
2009 . . . . .	129,6	183,8	83,0	68,9	465,3
2010 . . . . .	138,7	198,9	89,0	73,5	500,0
2011 . . . . .	148,2	211,8	95,4	78,5	533,9

FUENTE: Ministerio de Minas y Energía de Brasil.

tarle de un marco estable que garantice un retorno adecuado para las inversiones públicas y/o privadas.

La industria eléctrica, al ser un sector intensivo en capital, depende del acceso a fuentes de financiación de largo plazo, suficientes, y a precios razonables. Si los anteriores requisitos se cumplen, no faltarán recursos financieros que permitan llevar a cabo las inversiones previstas. A ello ayudará el entorno bajista de los tipos de interés y la enorme liquidez del sistema financiero internacional. Los inversores internacionales conocen las condiciones del potencial de crecimiento de la industria eléctrica brasileña, la cuestión es garantizar unos retornos mínimos suficientes en el medio y largo plazo.

#### 4. Conclusiones

1. El sector eléctrico brasileño atraviesa problemas de oferta y demanda inherentes a los mercados regulados y que no se diferencian en lo sustancial de los que padecen o han padecido las economías más industrializadas.

2. Las bases geofísicas sobre las que se asienta la economía brasileña reflejan la existencia de abundantes recursos de naturaleza hidráulica, que de ser aprovechados en exclusiva por la industria eléctrica, pueden tener consecuencias no deseables y muy costosas en el futuro.

3. Para garantizar el futuro desarrollo eléctrico de Brasil se hace necesario una programación energética que aleje cualquier posibilidad de racionamiento, para lo cual se necesitará de una mayor diversificación de las fuentes de energía primaria.

4. El posible mayor coste de producción eléctrica de fuentes alternativas a la generación hidráulica se compensará por un menor coste en la distribución de la fuerza eléctrica, una mayor fiabilidad en el acceso futuro al no depender exclusivamente de la climatología y un aumento de potencia imprescindible para el desarrollo económico del país.

5. El nuevo modelo de regulación debería inspirarse en los ya ensayados en otras economías industrializadas, de manera que pueda incorporar estas



experiencias y evitar en lo posible los inconvenientes de todo sistema regulado. El respeto a los principios de seguridad jurídica, la transparencia y predictibilidad deberían ser cuestiones a abordar de manera prioritaria.

6. Parece recomendable que la retribución mediante tarifa deba reflejar todo el conjunto de costes de capital y de producción lo que garantizará el servicio eléctrico en cantidad y calidad para los clientes.

7. El rápido desarrollo de un sistema eléctrico universal permitirá a Brasil aprovechar todos sus recursos potenciales de crecimiento económico y, lo que es socialmente irrenunciable, garantizar el principio de igualdad de oportunidades para todos los ciudadanos.

8. En este nuevo contexto, las inversiones programadas para el futuro encontrarán un marco idóneo para atraer recursos financieros suficientes dado el favorable entorno de tipos de interés y la abundancia de liquidez en los mercados.

### Referencias bibliográficas

[1] BECKER, F. (2002): «Latinoamérica: una oportunidad para la economía española», *Información Comercial Española. Revista de Economía*, número 799, abril-mayo, páginas 91-101, Madrid.

[2] CELESCUEKCI, H. J. y MARTINS, R. (2002): «Panorama del sector de energía en Brasil», *Potencia*, volumen 8, noviembre.

[3] CEPAL (2003): *Balace preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2002*, Serie estudios estadísticos y prospectivos, NACIONES UNIDAS, Santiago de Chile.

[4] CEPAL (2003): *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2001-2002*, Serie estudios estadísticos y prospectivos, NACIONES UNIDAS, Santiago de Chile.

[5] CEPAL (2003): *Proyecciones de América Latina y el Caribe, 2003*, Serie estudios estadísticos y prospectivos, NACIONES UNIDAS, Santiago de Chile.

[6] COMITÉ COORDENADOR DO PLANEJAMENTO DA EXPANSÃO DOS SISTEMAS ELÉTRICOS (2003): «Mercado de Energia Elétrica Brasileiro Acompanhamento e Projeção-Relatório Analítico», CCPE.

[7] MINISTÉRIO DE MINAS E ENERGIA (2002): *Balanço Energético Nacional*, Brasília.

# Si busca un economista, aquí lo encontrará



La Bolsa de Trabajo  
del Colegio de Economistas  
de Madrid,  
con sus once mil colegiados,  
está en condiciones  
de proporcionarle el economista  
que mejor se adapte  
a sus necesidades específicas.  
Póngase en contacto  
con nosotros y lo comprobará.



**Bolsa de  
Trabajo**



**Colegio de  
Economistas  
de Madrid**

Flora, 1. 28013 Madrid. Teléfonos: 91 559 46 02 y 91 559 46 59