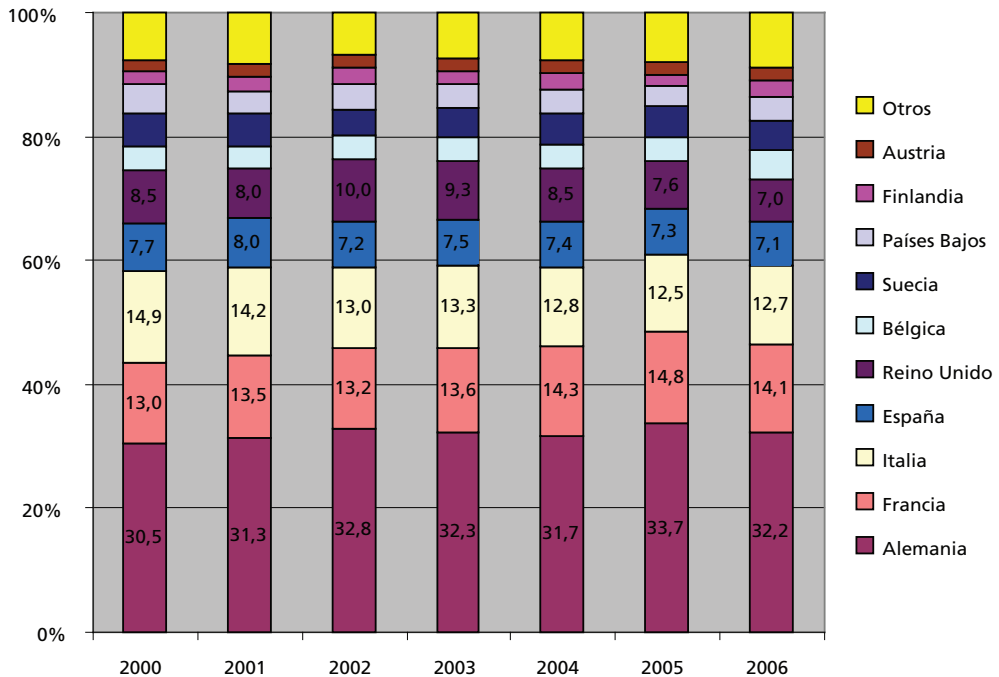


Gráfico 31. Brasil, importaciones de la Unión Europea. Principales países, de 2000 a 2006 (en % del total)



Fuente: Elaboración NEIT/IE/UNICAMP a partir de datos de la SECEX

A continuación, el flujo de comercio bilateral entre Brasil y España se detallará teniendo en cuenta los principales productos y los principales sectores de exportaciones e importaciones.

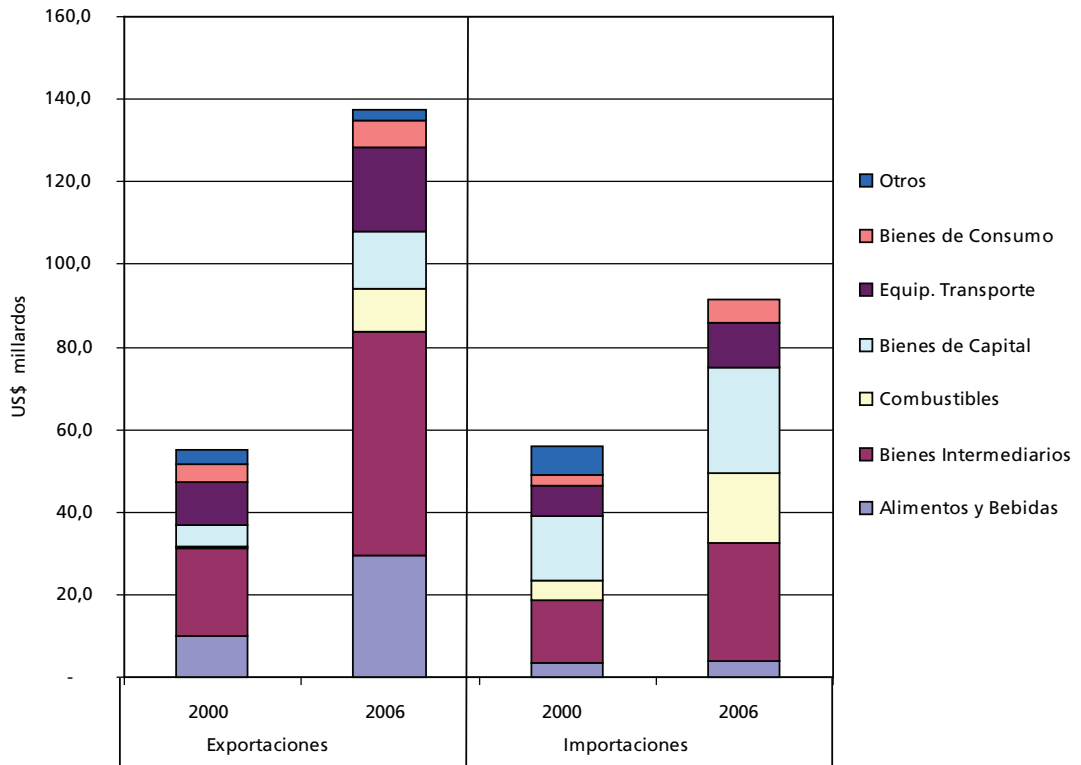
2.2.3. Comercio Bilateral con España: análisis por productos y sectores

Antes de detallar el comercio bilateral Brasil-España por grupos de productos y sectores, vamos a caracterizar de un modo general la pauta brasileña de comercio. En el gráfico 32 se puede comprobar que el aumento de las exportaciones brasileñas se dio prácticamente en todos los productos. Sin embargo, en lo que se refiere a participación relativa, los alimentos y los bienes intermediarios aumentaron su participación, pasando a suponer, en conjunto, cerca del 60% de las exportaciones brasileñas en 2006. Por su parte, el grupo de combustibles y materiales

energéticos, que tenía una participación muy pequeña en 2000, pasó a representar un 8% del total en 2006. Por otro lado, los grupos asociados a bienes de consumo, equipamientos de transporte y bienes de capital, a pesar del crecimiento absoluto, tuvieron una pérdida de importancia relativa.

Cuando se analizan las importaciones, se observa que, comparándolas con la estructura de las exportaciones, los bienes de capital y los combustibles poseen un peso mucho mayor, mientras que el grupo de alimentos posee una participación bastante menor.

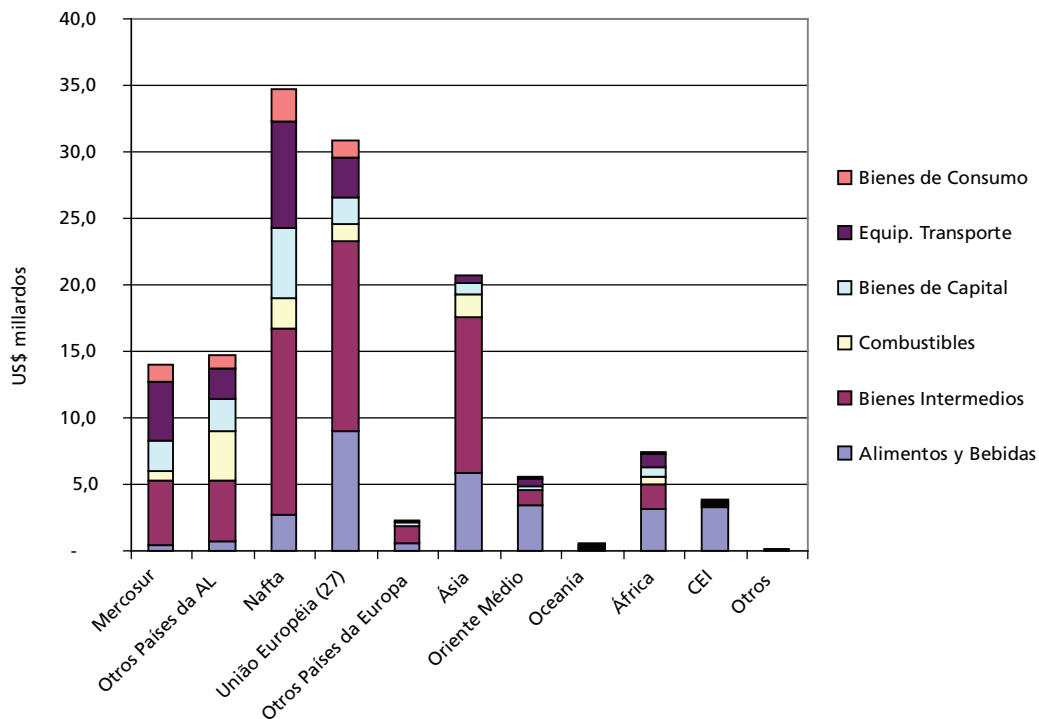
Gráfico 32. Exportaciones e importaciones brasileñas por grupos de productos, 2000 y 2006 (en millardos de dólares)



Fuente: Elaboración NEIT/IE/UNICAMP a partir de datos de la SECEX

Cruzando las informaciones sobre los grupos de productos con las zonas de destino y origen, se observa claramente que existe un patrón diferenciado entre los productos exportados a cada zona. Mientras que en las exportaciones al Mercosur, a los demás países de América Latina y al Nafta los alimentos tienen un peso menor y los bienes de capital y equipamiento de transporte son mucho más representativos, en las demás zonas los alimentos y los bienes intermedios adquieren importancia respecto a los anteriores.

Gráfico 33. Exportaciones brasileñas por zona y grupo de productos, 2006 (en millardos de dólares)



Fuente: Elaboración NEIT/IE/UNICAMP a partir de datos de la SECEX

En el caso de la Unión Europea, los bienes intermedios suponen cerca del 46% del total exportado, mientras que los alimentos se acercan al 30%. Los productos con más alto grado de

elaboración industrial poseen una participación relativa mucho menor. Los equipamientos de transporte suponen cerca del 10% del total, mientras que los bienes de capital y los bienes de consumo, el 6% y el 4% respectivamente.

En el caso de las importaciones, los productos con grado de elaboración industrial y sofisticación tecnológica mayores predominan en las importaciones provenientes de las principales regiones de origen (Asia, Unión Europea y Nafta). En el caso de la UE, los bienes de capital suponen el 34% do total importado por el Brasil de esa zona, mientras que los equipamientos de transporte suponen el 16% y los bienes de consumo el 7%. En el caso del Mercosur, la participación de los alimentos es mucho mayor, como también lo es la de equipamientos de transporte. Por su parte, las importaciones de los demás países de América Latina se concentran en bienes intermediarios, mientras que con Oriente Medio y África las importaciones quedan concentradas en los combustibles.

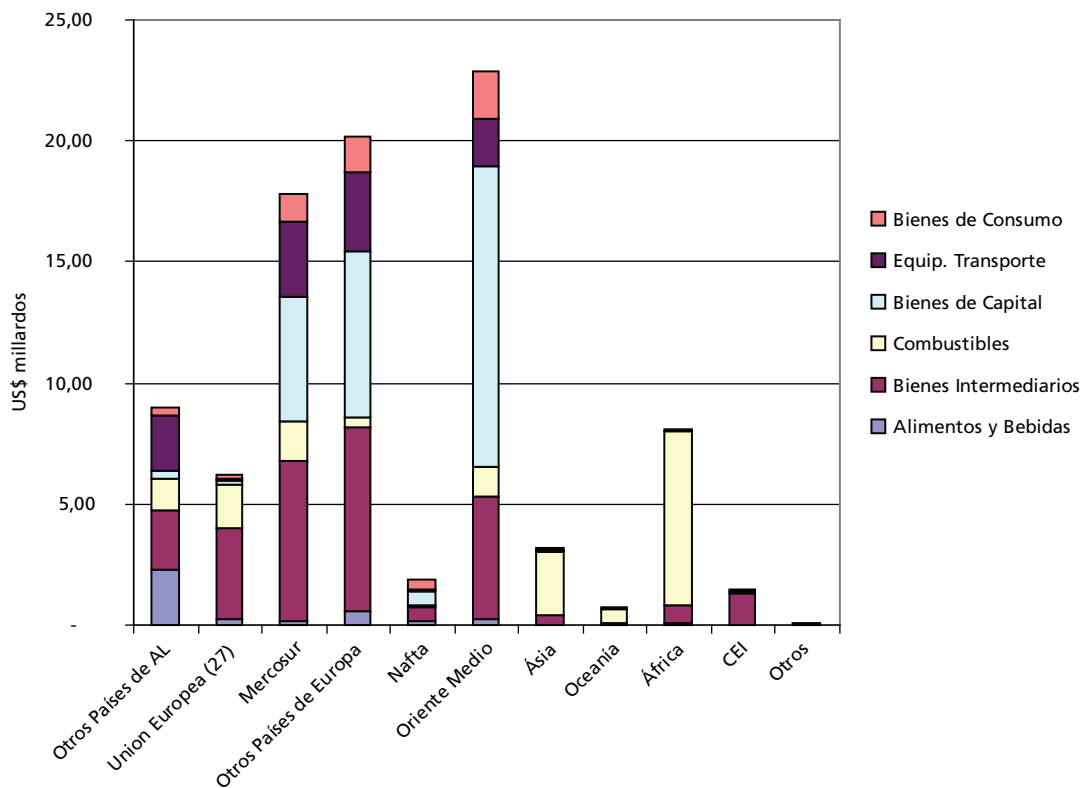
Cuando se observa el perfil de la pauta destinada a España, puede observarse que presenta una estructura semejante a la comprobada para las exportaciones a la UE, aunque con un peso aún mayor de los grupos de Alimentos y Bienes Intermediarios. En 2006, las exportaciones de bienes intermediarios alcanzaron 1,1 millardos de dólares, representando prácticamente la mitad de todas las exportaciones brasileñas a España. Los alimentos supusieron un 33,6%. A su vez, las exportaciones de bienes de consumo presentaron un importante aumento en ese período, pasando del 2% del total a cerca del 7% en 2006, lo que representó un valor de 155 millones en ese último año. Los bienes de capital oscilaron en torno a una participación del 5% en ese período, mientras que los equipamientos de transporte estuvieron en torno al 3,5%.

Tabla 18. Exportaciones brasileñas a España por grupos de productos, de 2000 a 2006 (en millones de dólares)

Grupos de Productos	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Alimentos y Bebidas	408,8	424,2	405,5	597,5	743,9	875,1	764,1
Bienes Intermediarios	437,1	454,3	535,6	690,7	898,0	874,7	1.127,3
Combustibles	4,3	3,6	4,7	37,8	32,9	12,1	40,0
Bienes de Capital	54,0	49,7	64,7	73,1	99,3	143,7	105,6
Equip. Transporte	42,5	27,4	50,2	61,0	59,2	78,3	76,4
Bienes de Consumo	20,1	22,6	33,6	71,7	138,2	163,6	155,7
Otros	37,5	48,1	10,3	3,6	3,6	5,5	3,7
Total	1.004,4	1.029,9	1.104,7	1.535,4	1.975,2	2.153,1	2.272,8

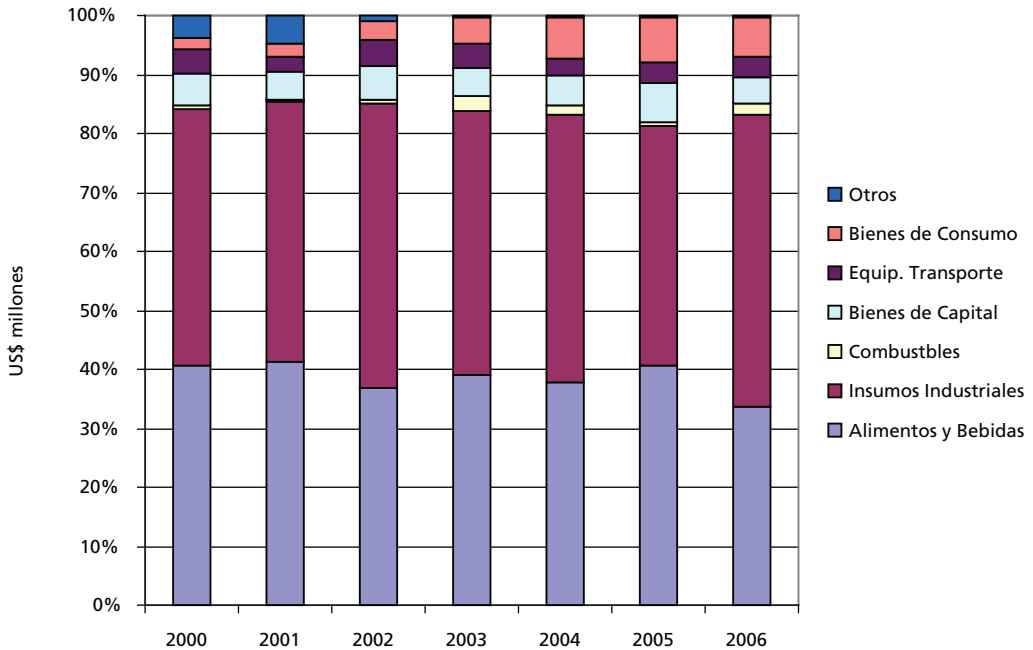
Fuente: Elaboración NEIT/IE/UNICAMP a partir de datos de la SECEX

Gráfico 34. Importaciones brasileñas por zona y grupo de productos, 2006 (en millardos de dólares)



Fuente: Elaboración NEIT/IE/UNICAMP a partir de datos de la SECEX

Gráfico 35. Exportaciones brasileñas a España por grupos de productos, de 2000 a 2006 (en % del total)



Fuente: Elaboración NEIT/IE/UNICAMP a partir de datos de la SECEX

Para las importaciones brasileñas de España, los bienes intermediarios corresponden también al principal grupo de producto, presentando un aumento que pasó de los 310 millones de dólares en 2000 a los 546 millones de 2006. Ese crecimiento significó un aumento de la participación relativa de ese grupo del 27,8% al 38,2% del total importado por Brasil a España. Esa participación de los bienes intermediarios en su total es ligeramente superior a la comprobada en las importaciones brasileñas de la UE (37,5% en 2006). El aumento de la participación de bienes intermediarios se vio compensado por la pérdida de participación relativa de los equipamientos de transporte, que en 2000 eran el grupo principal, con participación del 34% en el total importado. En 2006, esa participación se redujo al 24,2%. Se dio, en ese grupo, incluso una caída en los valores absolutos registrados en 2006 respecto a los observados en 2000 y 2001. Los bienes de capital también presentaron una pérdida de participación relativa, aunque en menor mag-

nitud, pasando del 21% al 17,8% en el mismo período. Una de las principales diferencias de las importaciones brasileñas de España respecto al total comprado a la UE se refiere justamente al peso de esas dos categorías, ya que en las importaciones de la UE, el peso de los bienes de capital es mucho mayor (de un 33,8% en 2006), mientras que los equipamientos de transporte tienen un peso menor (16,2% en 2006).

Destacamos, asimismo, el crecimiento comprobado en las importaciones de combustibles y de bienes de consumo, aunque en 2006 las participaciones de esos dos grupos todavía haya sido pequeña (el 7,3% y el 8,2% respectivamente).

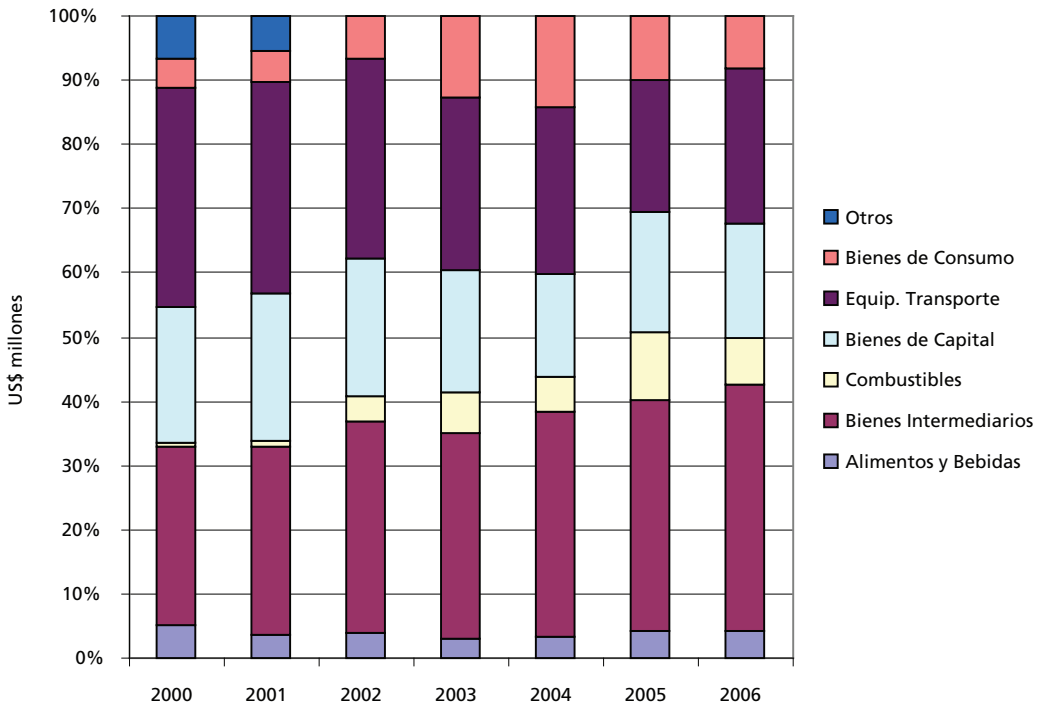
Tabla 19. Importaciones brasileñas de España por grupos de productos, de 2000 a 2006 (en millones de dólares)

Grupo de Productos	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Alimentos y Bebidas	57,0	42,6	37,0	29,4	40,3	56,4	61,7
Bienes Intermediarios	310,8	360,4	322,6	310,6	410,0	477,0	546,3
Combustibles	9,1	11,8	38,0	62,9	64,8	141,1	105,1
Bienes de Capital	235,6	282,7	208,8	184,4	188,9	251,0	254,2
Equip. Transporte	381,9	402,5	305,2	263,6	304,7	272,3	346,3
Bienes de Consumo	51,8	57,6	63,2	123,4	166,9	134,5	117,5
Otros	73,0	67,8	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	1.119,1	1.225,4	975,2	974,3	1.175,7	1.332,1	1.431,1

Fuente: Elaboración NEIT/IE/UNICAMP a partir de datos de la SECEX

Respecto al saldo comercial, puede observarse en el gráfico de abajo, que la reversión del déficit de comienzos del período para superávits crecientes a partir de 2002 estuvo relacionada con el aumento de los saldos positivos en los grupos de alimentos y bienes intermediarios, mientras que los déficits en los bienes de capital y equipamientos de transporte se redujeron ligeramente. Los bienes de consumo, que tenían pequeños déficits hasta 2004, pasaron a pequeños superávits en 2005 y 2006. Por su parte, el grupo de productos asociado a los Combustibles, en esos dos años, pasó a tener también un mayor saldo negativo.

Gráfico 36. Importaciones brasileñas de España por grupos de productos, de 2000 a 2006 (en % del total)



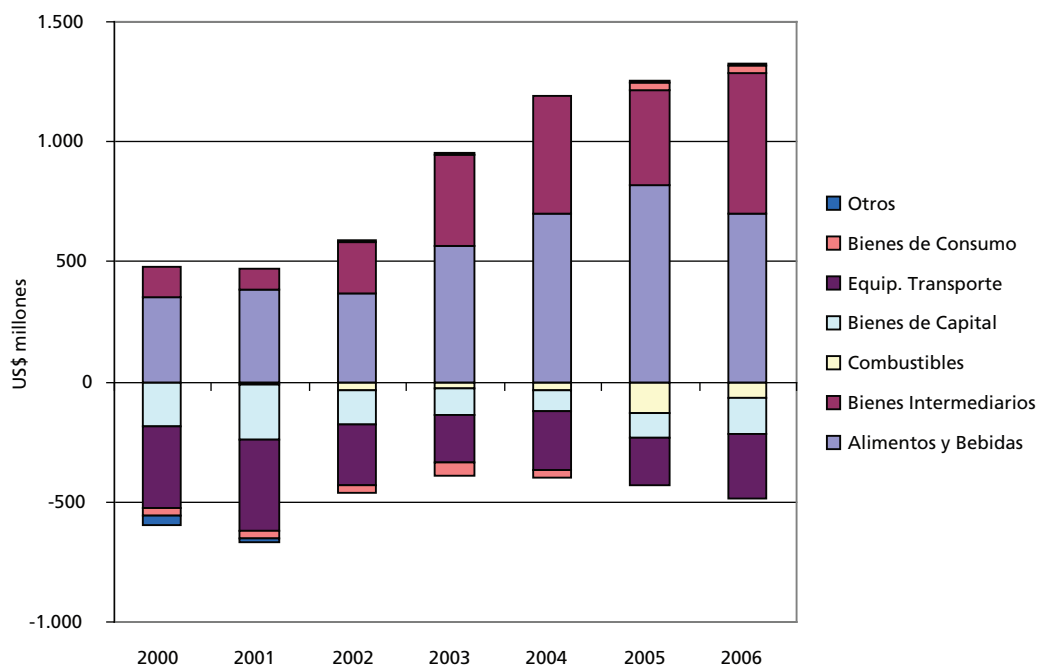
Fuente: Elaboración NEIT/IE/UNICAMP a partir de datos de la SECEX

Si clasificamos los productos de acuerdo con los sectores de actividades, puede observarse que el predominio de las exportaciones brasileñas a España recae sobre productos relacionados con las actividades agrícolas y la extracción mineral. El sector agrícola supone, él sólo, cerca del 30% del total exportado a España, mientras que a la extracción mineral le corresponde cerca del 10%.

Entre los productos relacionados con la actividad industrial, también sobresalen las industrias intensivas en la utilización de recursos naturales, como el sector de alimentos y el de metalurgia básica y siderurgia. Los productos siderúrgicos merecen ser destacados por su rápido aumento en el período estudiado, elevando su participación del 5,4% en 2000 al 17% en 2006. Entre los

productos más intensivos en tecnología, tan sólo los sectores químico y de máquinas y equipamientos presentan alguna importancia (6,1% y 3,5% respectivamente, en 2006). Cabe destacar aún algunos sectores que presentan cierta relevancia, intensivos en la utilización de recursos naturales, pero también intensivos en mano de obra, como calzados y productos de madera.

Gráfico 37. Saldo comercial de Brasil con España por grupos de productos, de 2000 a 2006 (en millones de dólares)



Fuente: Elaboración NEIT/IE/UNICAMP a partir de datos de la SECEX

Se comprueba, así, en las exportaciones a España, un alto grado de concentración sectorial, puesto que los tres principales sectores suponen cerca del 58% de todas las exportaciones.

Tabla 20. Exportaciones brasileñas a España por sector de actividad, de 2000 a 2006 (en millones de dólares)

Sector	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Agricultura, ganadería y pesca	313,3	387,4	328,9	531,0	595,9	651,3	688,4
Extracción mineral	119,2	105,3	106,5	140,2	168,4	180,5	226,4
Fab. de alimentos y bebidas	207,5	197,4	204,7	247,8	377,5	335,4	242,7
Fab. de productos de tabaco	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fab. de productos textiles	5,5	10,2	8,9	12,6	16,2	12,8	14,4
Confección y ropa	1,2	1,4	2,6	15,4	35,1	35,5	16,9
Cuero y calzados	31,0	42,0	30,7	41,4	54,7	77,1	83,6
Productos de madera	49,3	48,7	51,0	66,3	87,0	105,1	106,4
Papel y Celulosa	18,7	16,7	25,3	27,4	31,9	50,6	48,2
Edición e impresión	1,3	0,7	0,6	0,9	1,3	1,2	0,4
Refinado de petróleo	0,1	0,3	1,0	0,5	0,7	12,4	0,5
Fab. de productos químicos	53,0	46,9	65,6	77,6	88,7	83,1	137,8
Caucho y plástico	6,8	5,9	12,6	13,8	17,1	26,1	29,3
Productos de minerales no metálicos	37,9	34,3	48,0	39,0	40,1	32,1	35,2
Metalurgia básica	53,9	36,9	86,5	151,3	228,5	244,0	389,6
Productos de metal	2,6	3,2	2,1	8,5	18,7	36,5	14,2
Máquinas y equipamientos	34,7	30,9	34,4	50,7	81,5	87,3	79,1
Equipamientos de informática	0,2	0,6	0,2	0,1	0,6	5,0	10,0
Materiales eléctricos	13,6	17,7	15,3	27,1	23,8	26,4	30,1
Mat. electrónico y equip. de telecom.	25,4	22,1	29,2	21,6	17,7	16,4	5,1
Óptica y equip. médico-hospitalarios	1,7	2,2	3,2	4,6	6,9	8,0	10,1
Vehículos automotores	20,5	8,6	12,4	30,8	28,6	53,8	27,4
Otros equipamientos de transporte	0,5	0,6	21,3	2,4	9,6	14,9	27,5
Fab. de muebles e industrias diversas	3,8	5,4	10,2	19,5	35,5	42,1	44,4
Otros	2,6	4,5	3,5	4,7	9,2	15,6	5,3
Total	1.004,4	1.029,9	1.104,7	1.535,4	1.975,2	2.153,1	2.272,8

Fuente: Elaboración NEIT/IE/UNICAMP a partir de datos de la SECEX

Tabla 21. Exportaciones brasileñas a España por sectores de actividad, de 2000 a 2006 (en % del total)

Sector	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Agricultura, ganadería y pesca	31,2	37,6	29,8	34,6	30,2	30,2	30,3
Extracción mineral	11,9	10,2	9,6	9,1	8,5	8,4	10,0
Fab. de alimentos y bebidas	20,7	19,2	18,5	16,1	19,1	15,6	10,7
Fab. de productos del tabaco	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fab. de productos textiles	0,6	1,0	0,8	0,8	0,8	0,6	0,6
Confección y ropa	0,1	0,1	0,2	1,0	1,8	1,6	0,7
Cuero y calzado	3,1	4,1	2,8	2,7	2,8	3,6	3,7
Productos de madera	4,9	4,7	4,6	4,3	4,4	4,9	4,7
Papel y Celulosa	1,9	1,6	2,3	1,8	1,6	2,3	2,1
Edición e impresión	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Refinado de petróleo	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,6	0,0
Fab. de productos químicos	5,3	4,6	5,9	5,1	4,5	3,9	6,1
Caucho y plástico	0,7	0,6	1,1	0,9	0,9	1,2	1,3
Productos de minerales no metálicos	3,8	3,3	4,3	2,5	2,0	1,5	1,5
Metalurgia básica	5,4	3,6	7,8	9,9	11,6	11,3	17,1
Productos de metal	0,3	0,3	0,2	0,6	0,9	1,7	0,6
Máquinas y equipamientos	3,5	3,0	3,1	3,3	4,1	4,1	3,5
Equipamientos de informática	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,4
Materiales eléctricos	1,4	1,7	1,4	1,8	1,2	1,2	1,3
Mat. electrónico y equip. de telecom.	2,5	2,1	2,6	1,4	0,9	0,8	0,2
Óptica y equip. médico-hospitalario	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4
Vehículos automotores	2,0	0,8	1,1	2,0	1,4	2,5	1,2
Otros equipamientos de transporte	0,0	0,1	1,9	0,2	0,5	0,7	1,2
Fab. de muebles e industrias diversas	0,4	0,5	0,9	1,3	1,8	2,0	2,0
Otros	0,3	0,4	0,3	0,3	0,5	0,7	0,2
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: Elaboración NEIT/IE/UNICAMP a partir de datos de la SECEX

Tabla 22. Importaciones brasileñas de España por sectores de actividad, de 2000 a 2006 (en millones de dólares)

Sector	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Agricultura, ganadería y pesca	19,1	8,6	11,9	7,9	9,3	17,3	22,1
Extracción mineral	6,3	4,9	6,0	9,8	28,1	20,9	26,7
Fab. de alimentos y bebidas	41,8	38,1	29,4	26,6	50,0	56,8	61,1
Fab. de productos del tabaco	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fab. de productos textiles	16,9	13,8	10,8	9,1	8,8	12,0	14,0
Confección y ropa	4,6	5,3	6,2	8,0	8,5	7,1	8,2
Cuero y calzado	4,2	3,2	3,7	4,1	7,2	4,4	4,4
Productos de madera	2,3	2,0	1,0	1,1	0,9	0,9	0,8
Papel y Celulosa	21,9	19,4	15,8	12,8	16,4	21,2	28,6
Edición e impresión	20,4	23,4	12,3	8,7	13,2	20,6	23,3
Refinado de petróleo	35,0	44,2	39,5	63,3	65,7	140,5	104,9
Fab. de productos químicos	196,1	186,4	230,9	269,1	343,7	340,1	332,6
Caucho y plástico	51,6	49,3	34,1	35,0	43,6	52,2	64,9
Productos de minerales no metálicos	24,3	23,1	14,7	17,0	18,0	22,8	28,7
Metalurgia básica	25,0	40,3	20,0	24,1	39,7	62,6	78,7
Productos de metal	17,3	36,5	18,0	19,3	23,0	25,5	34,0
Máquinas y equipamientos	155,5	187,9	151,9	143,6	145,2	191,5	191,0
Equipamientos de informática	7,5	11,7	11,6	6,7	3,8	5,3	2,9
Materiales eléctricos	66,2	108,8	48,0	48,3	57,7	62,4	52,8
Mat. electrónico y equip. de telecom.	48,0	39,1	14,9	10,4	16,4	15,8	23,1
Óptica y equip. médico-hospitalarios	6,9	13,1	15,9	15,9	13,7	19,4	27,4
Vehículos automotores	30,2	39,4	25,4	28,5	46,9	59,2	54,3
Otros equipamientos de transporte	303,4	312,9	239,8	188,8	192,5	141,1	213,6
Fab. de muebles e industrias diversas	11,7	11,6	12,1	10,7	11,5	14,2	16,3
Otros	2,8	2,6	1,0	5,8	11,9	18,4	16,8
Total	1.119,1	1.225,4	975,2	974,3	1.175,7	1.332,1	1.431,1

Fuente: Elaboración NEIT/IE/UNICAMP a partir de datos de la SECEX

En las importaciones brasileñas de España, también se comprueba una elevada concentración, aunque en menor grado que en las exportaciones. Los tres sectores principales completan cerca del 51% del total. Al contrario que las exportaciones, no obstante, esos sectores son tecnológicamente más sofisticados. El más importante es el segmento químico, que representó el 23% del total de las importaciones brasileñas de España en 2006. Inmediatamente después, los productos asociados al sector "Otros equipamientos de transporte", que a pesar de la reducción de la importancia relativa a lo largo del período, significó un 14,9% del total en 2006. El tercer sector en importancia es el sector de máquinas y equipamientos, que tuvo una participación relativa del 13,3% en 2006. Es de destacar también el sector de refinado de petróleo, que aumentó su participación relativa hasta 2005, en que alcanzó el 10,5%, reduciéndose entonces al 7,3% en 2006.

También merecen ser mencionados otros sectores menos importantes, incluso con una importancia relativa aún más baja que los sectores arriba estudiados. Es el caso por ejemplo del sector de metalurgia básica, alimentos, caucho y plástico y materiales eléctricos, que mantuvieron una participación intermedia en el total importado por el Brasil de España.

Finalmente, estudiando los principales productos exportados, los datos de la tabla 24 reflejan que el peso del sector agrícola en las exportaciones está relacionado con el elevado volumen de exportaciones de soja que, por sí misma, supone un 18,9% del total, además del café, maíz, crustáceos y residuos de soja. En la industria Extracción, el principal producto es el mineral de hierro, seguido del petróleo. Dentro de la industria, entre los productos de alimentación se destacan las carnes de aves y carnes bovinas congeladas, mientras que en el sector siderúrgico, los principales productos son hierro fundido, hilos de aluminio, semimanufacturados de acero y laminados planos de acero.

Tabla 23. Importaciones brasileñas de España por sector de actividad, 2000 a 2006 (en % del total)

Sector	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Agricultura, ganadería e pesca	1,7	0,7	1,2	0,8	0,8	1,3	1,5
Extracción mineral	0,6	0,4	0,6	1,0	2,4	1,6	1,9
Fab. de alimentos e bebidas	3,7	3,1	3,0	2,7	4,3	4,3	4,3
Fab. de productos del tabaco	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fab. de productos textiles	1,5	1,1	1,1	0,9	0,7	0,9	1,0
Confección y ropa	0,4	0,4	0,6	0,8	0,7	0,5	0,6
Cueros y calzados	0,4	0,3	0,4	0,4	0,6	0,3	0,3
Productos de madera	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Papel y Celulosa	2,0	1,6	1,6	1,3	1,4	1,6	2,0
Edición e impresión	1,8	1,9	1,3	0,9	1,1	1,5	1,6
Refinado de petróleo	3,1	3,6	4,0	6,5	5,6	10,5	7,3
Fab. de productos químicos	17,5	15,2	23,7	27,6	29,2	25,5	23,2
Caucho y plástico	4,6	4,0	3,5	3,6	3,7	3,9	4,5
Productos de minerales no-metálicos	2,2	1,9	1,5	1,7	1,5	1,7	2,0
Metalurgia básica	2,2	3,3	2,1	2,5	3,4	4,7	5,5
Productos de metal	1,5	3,0	1,8	2,0	2,0	1,9	2,4
Máquinas e equipamientos	13,9	15,3	15,6	14,7	12,3	14,4	13,3
Equipamientos de informática	0,7	1,0	1,2	0,7	0,3	0,4	0,2
Materiales eléctricos	5,9	8,9	4,9	5,0	4,9	4,7	3,7
Mat. electrónico y equip. de telecom.	4,3	3,2	1,5	1,1	1,4	1,2	1,6
Óptica y equip. médico-hospitalario	0,6	1,1	1,6	1,6	1,2	1,5	1,9
Vehículos automotores	2,7	3,2	2,6	2,9	4,0	4,4	3,8
Otros equipamientos de transporte	27,1	25,5	24,6	19,4	16,4	10,6	14,9
Fab. de muebles e industrias diversas	1,0	0,9	1,2	1,1	1,0	1,1	1,1
Otros	0,3	0,2	0,1	0,6	1,0	1,4	1,2
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: Elaboración NEIT/IE/UNICAMP a partir de datos de la SECEX

Considerando los 20 productos principales de la lista que aparece en la tabla 24, éstos suponen un 66,8% del total exportado a España.

**Tabla 24. Brasil, principales productos exportados a España, 2006
(en millones de dólares y % del total)**

Productos (NCM a 4 dígitos)	Valor	%
Soja, incluso triturada	428,4	18,9
Mineral de hierro y sus concentrados	149,3	6,6
Laminados de hierro o acero	111,1	4,9
Hierro fundido bruto	106,5	4,7
Café	94,2	4,2
Maíz	92,7	4,1
Crustáceos	56,5	2,5
Orujo y residuos de soja	51,9	2,3
Polímeros de etileno	51,3	2,3
Madera serrada	48,6	2,1
Calzados de caucho y plástico	45,2	2,0
Hilos de Aluminio	42,4	1,9
Aceites brutos de petróleo	40,0	1,8
Otros muebles y sus partes	38,0	1,7
Obras de carpintería para construcción	34,2	1,5
Carnes y menudos de aves	34,0	1,5
Carne bovina congelada	26,2	1,2
Semimanufacturados de acero	22,6	1,0
Melones, sandías y papayas	21,5	0,9
Laminados planos de hierro o acero	20,4	0,9
20 Principales Productos	1.514,8	66,8

Fuente: Elaboración NEIT/IE/UNICAMP a partir de datos de la SECEX

**Tabla 25. Brasil, principales productos importados de España, 2006
(en millones de dólares y % del total)**

Productos (NCM a 4 dígitos)	Valor	%
Partes y piezas de Vehículos Aéreos	161,6	11,3
Autopiezas	74,5	5,2
Aceites de Petróleo e Mat. Betuminoso	68,6	4,8
Aviones y Otros vehículos aéreos	51,0	3,6
Poliacetales y resinas epóxicas	47,1	3,3
Medicamentos	39,8	2,8
Coques y semicoques	35,4	2,5
Aceite de oliva	31,3	2,2
Neumáticos de caucho	28,5	2,0
Fertilizantes Potásicos	24,8	1,7
Tiocompuestos orgánicos	22,9	1,6
Carbonatos	22,0	1,5
Vías y material ferroviario	21,5	1,5
Libros	19,9	1,4
Insecticidas, fungicidas y herbicidas	17,2	1,2
Sulfatos y peroxosulfatos	16,2	1,1
Otras piezas de aluminio	15,9	1,1
Lavavajillas	13,0	0,9
Resinas aminicas y fenólicas	13,0	0,9
Árboles de transmisión	12,5	0,9
20 Productos principales	736,6	51,5

Fuente: Elaboración NEIT/IE/UNICAMP a partir de datos de la SECEX

Dentro de la pauta de importaciones brasileñas de España, el grado de concentración es menor, puesto que los 20 productos principales suponen el 51,5% del total (tabla 25). Las partes y piezas de vehículos aéreos son el principal producto importado, suponiendo el 11,3% en 2006. Son, asimismo, importantes, otros productos relacionados con el sector del transporte, como es el caso de los repuestos para automóviles, neumáticos, materiales ferroviarios y árboles de transmisión. Se percibe también la amplia presencia de productos relacionados con complejos químicos, incluyendo desde resinas plásticas y productos farmacéuticos incluidos productos contra las plagas agrícolas y compuestos orgánicos e inorgánicos.

Los datos que hemos visto indican que el comercio bilateral del Brasil con a España ha demostrado dinamismo en los últimos tiempos, principalmente a partir de 2003. Sin embargo, el crecimiento verificado ha sido menor que el observado para el total del comercio brasileño, aunque bastante próximo al conjunto de la Unión Europea. Otra característica importante de los flujos comerciales es que presenta características básicamente intersectoriales, así Brasil se especializa en exportar a España productos agrícolas, extractivos y productos industriales intensivos en la utilización de recursos naturales, al mismo tiempo que importa productos industrializados de mayor sofisticación tecnológica.

Obviamente, esos flujos demuestran la complementariedad intersectorial de las dos economías. Sin embargo, además de seguir explotando esa complementariedad intersectorial, las posibilidades de crecimiento de los flujos de comercio dependen también de aumentar las posibilidades de comercio intrasectorial, lo que permitiría abrir canales de desarrollo complementario dentro de los diversos sectores de la economía de los dos países.

Inversiones directas entre España y Brasil

3.1 La IED de España en Brasil

La inversión extranjera directa (IED) de las empresas españolas en América Latina y Brasil

La economía española, caracterizada tradicionalmente por ser receptora neta de capitales y en particular de flujos de inversiones directas, comenzó a modificar este perfil en los años 90. Desde 1993 y con una inusitada intensidad a partir de 1996, las empresas e instituciones financieras españolas desplegaron un intenso y diversificado proceso de expansión en el exterior en el que los países de América Latina se convirtieron en el destino principal de las inversiones directas españolas. España se situó entre las ocho principales economías del mundo realizadoras de IED, y el volumen de flujos orientados hacia América Latina le colocó como el segundo gran inversor apenas detrás de EEUU. El brusco giro de la economía internacional iniciado en la segunda mitad del año 2000 ocasionaría el fin del ciclo expansivo 1993-2000 y el comienzo de una nueva etapa. En América Latina el clima económico había comenzado a cambiar tras los negativos efectos de las crisis asiática y rusa. Los capitales financieros internacionales comenzaron a retraerse desde el verano (del norte) de 1998, y apenas los flujos de inversiones directas se mantuvieron activos atraídos, principalmente, por las privatizaciones y la liberalización de los sectores de servicios a las inversiones extranjeras.

La desaceleración internacional de la IED también se verificó en los países de la región, los cuales además se vieron envueltos por una particular atmósfera de incertidumbre. El retraimiento de los capitales y la crisis de Argentina, de finales de 2001, volvían a actualizar el desafío del riesgo derivado de la fragilidad externa de las economías. La IED internacional registró una importante desaceleración hasta 2003, al igual que los capitales financieros internacionales, y fue más acentuada en las economías en transición y en los países en desarrollo que en los países industrializados. La recuperación de la economía internacional, en la segunda mitad de 2003, contribuyó a que los flujos de IED tocan suelo también ese año, de forma que se inició una nueva etapa de crecimiento que se ha prolongado hasta la actualidad. Este proceso incorporó a las economías emergentes y en desarrollo no sólo como destacados receptores de IED sino como nuevos países actores. En los distintos contextos del período 20001-2006, las empresas españolas han desempeñado también un papel muy activo en sus inversiones directas en el exterior y han canalizado nuevos flujos de IED a los países de América Latina y, en ellos, a Brasil, con nuevos elementos característicos. A continuación se analizan los rasgos característicos de la IED española en América Latina en estas dos etapas.

3.1.1 Rasgos característicos de la IED de las empresas españolas en el exterior en la etapa de expansión 1993-2000 y en el período reciente 2001-2006

La trayectoria de la IED española en los últimos tres lustros muestra que en la segunda mitad de los años noventa se verificó una fase de intensa expansión que alcanzó sus puntos álgidos

en 1999 y 2000. En 2001 se inició un cambio de rumbo de la economía internacional y las IED entraron en una nueva etapa, en la que primero se verificó una brusca desaceleración hasta 2003, y a partir de este año una nueva expansión que se prolonga hasta la actualidad (véase el gráfico 38). En principio, la etapa 1993-2000 sería la fase expansiva y el período 2001-2006 una etapa de retracción, al menos hasta 2003, después de las altas cifras registradas en 1999 y 2000. Sin embargo, la realidad es bien distinta. La IED de las empresas españolas en el período 2001-2006, medida en promedio anual, duplicó la de la etapa expansiva 1993-2000. El promedio anual de la IED neta en el exterior descontadas las ETVE de no residentes fue de 13.125 millones de euros, mientras que en 2001-2006 se situó en 26.833 millones de euros. La desaceleración de la IED española del período 2001-2003, respecto a los picos de 1999 y 2000, se detuvo en 2003 en un alto nivel cercano a 30.000 millones de euros, y desde ese suelo inició una tendencia al alza que continúa hasta la actualidad. De esta forma, los flujos de IED se situaron en niveles muy superiores a los que habían sido característicos de los años noventa, lo que es un reflejo de la importancia de la dinámica de la IED en el exterior para las empresas españolas (Arahuetes y García Domonte, 2007).

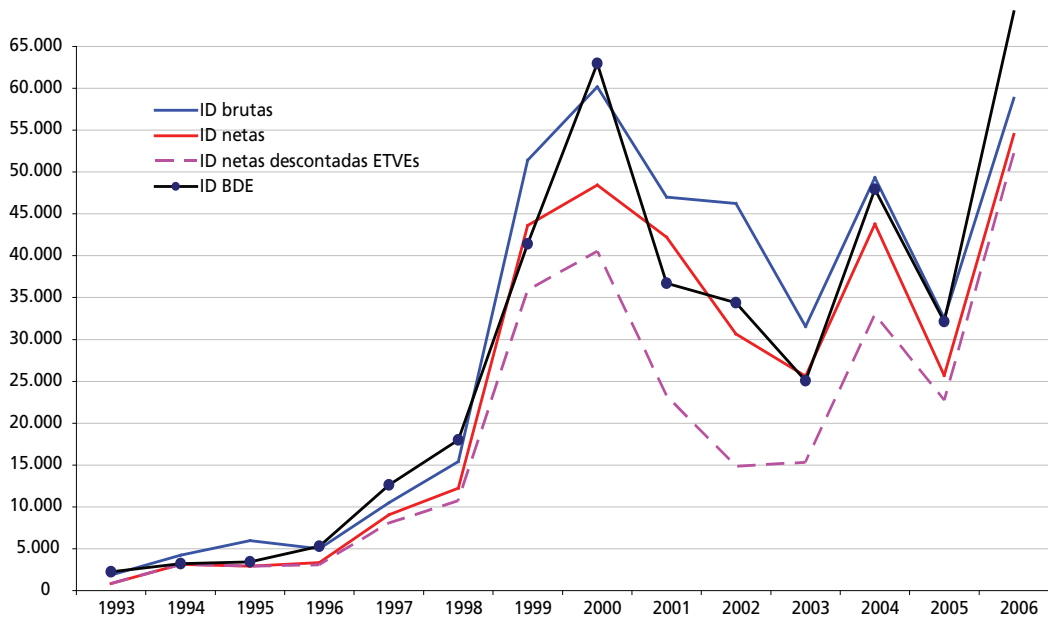
El dinamismo de la IED española se pone de relieve en el hecho de que para un grupo¹ de 30 grandes, 44 medianas y, en menor medida, 199 pequeñas empresas españolas –que en conjunto representan cerca del 90% del *stock* de la IED española en el exterior– la presencia en los mercados externos se haya convertido en un factor esencial, de forma que la expansión internacional constituye una variable clave de sus estrategias de crecimiento. De ahí que la IED española en el exterior no sólo supere la IED recibida en 1997 y en los años de expansión posteriores, sino que han sido superiores, desde entonces, todos los años tanto en términos brutos como netos y tanto según las cifras del Registro de Inversiones como las del Banco de España (véase el gráfico 39). Desde 1997, por tanto, la economía española se ha convertido en inversora directa neta en el exterior, además en un período en el que, al mismo tiempo, ha registrado un déficit creciente en la balanza por cuenta corriente (véase el gráfico 39), siguiendo una senda disímil a la de la mayor parte de los países industrializados. Es un proceso que desafía la paradoja de Feldstein-Horioka, ya que el ahorro externo ha financiado y financia, en gran medida, la inversión doméstica y una buena parte de la expansión internacional del sector privado (Arahuetes y García Domonte, 2006).

Las empresas españolas se internacionalizaron a una nueva escala en los años noventa para alcanzar posiciones estratégicas en el competitivo contexto de la globalización característico de esta etapa, principalmente mediante la compra de activos patrimoniales y de capacidad productiva existente (Arahuetes y García Domonte, 2007: 8). En los años 2000 perseveraron en su expansión exterior y la importancia de los mercados externos resulta estratégica, como se

¹La configuración de este grupo se ha realizado a partir de la información que proporciona la Posición de la Inversión Exterior, informe publicado por el Registro de Inversiones en 2006 que elabora los datos de *stock* de IED recibida y realizada a finales de 2003 y de 2004.

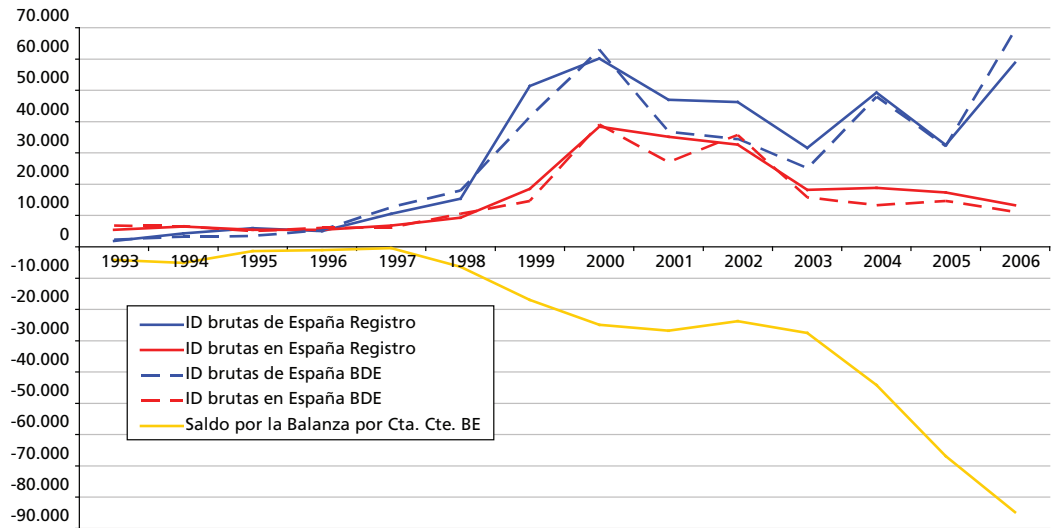
desprende del creciente peso de los beneficios obtenidos en el exterior en el conjunto de sus beneficios.

Gráfico 38. IED de las empresas españolas en el exterior brutas, netas y netas descontadas las ETVE de no residentes según el Registro de Inversiones, e inversiones netas según el Banco de España, 1993-2006, (millones de euros)



Fuente: Arahuetes y García Domonte (2007), según datos del Registro de Inversiones Extranjeras, Dirección General de Comercio e Inversiones, Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, y el Banco de España. Las cuatro categorías en las que el Registro cataloga las inversiones directas son: (1) inversiones directas brutas, que son las nuevas inversiones que incrementan los activos españoles en el exterior; (2) inversiones directas brutas descontadas las ETVE de no residentes, que son las ID brutas deducidas las realizadas por Entidades de Tenencia de Valores ETVE de no residentes; (3) inversiones directas netas, que resultan de deducir las desinversiones de la inversión bruta; y (4) inversiones netas descontadas las ETVE, que son las inversiones netas deducidas las realizadas por las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE) de no residentes. Las inversiones netas del Banco de España contienen además de las adquisiciones, aportaciones y constitución de sociedades, otras modalidades de inversión y beneficios reinvertidos, y préstamos de plazos superiores a cinco años.

Gráfico 39. ID brutas totales de España en el exterior y del exterior en España según datos del Registro de Inversiones y del Banco de España, y evolución de la balanza por cuenta corriente, 1993-2006 (millones de Euros)



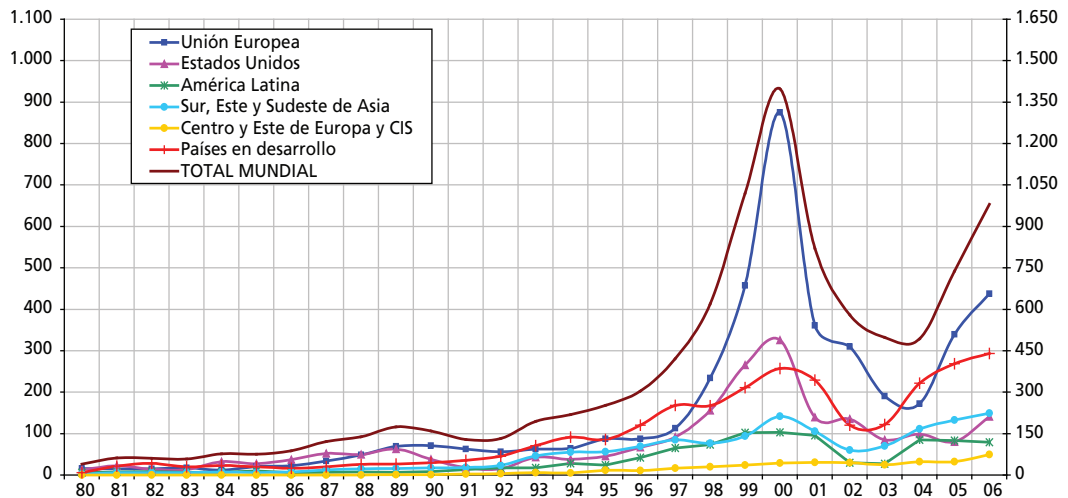
Fuente: Arañuetes y García Domonte, 2007.

La participación de las empresas e instituciones financieras españolas en el moderno proceso de globalización explicaría la similar evolución de la IED española y la IED internacional en los años noventa y dos mil (véanse los gráficos 40 y 42), al estar influidas por factores comunes tales como: (a) el comportamiento pro-cíclico de los flujos de IED; (b) la intensificación de la competencia y, por ella, del proceso de fusiones y adquisiciones; (c) el fácil acceso a fuentes de financiación nacionales e internacionales; y (d) la participación en los *market sentiments* internacionales que alimentan los *animals spirits* que impulsan o desalientan la IED.

En España existen dos fuentes de información sobre la IED: el Registro de Inversiones del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, y el Banco de España. La comparación entre las cifras del Registro de Inversiones y del Banco de España muestra que las inversiones netas en el exterior registradas por el Banco de España son superiores, la mayor parte de los años, y cuando no similares a las inversiones netas del Registro, ya que ambas contienen las inversiones realizadas por ETVE de no residentes. Cuando son superiores es porque las cifras del Banco de España contienen además otras formas de inversión y beneficios reinvertidos, y préstamos por periodos

superiores a cinco años. Las trayectorias de las inversiones netas y netas descontadas las ETVE de no residentes se superponen hasta 1999; sin embargo, se registra una importante brecha entre ambas en el período 2001-2005, en el que las inversiones de las ETVE de no residentes representaron el 27,5% de las inversiones netas totales y se dirigieron, principalmente, a los países de la UE-15 (véase el gráfico 38).

Gráfico 40. Flujos internacionales de IED y flujos de IED recibidas por UE-27, EEUU, América Latina, Este y Sudeste asiático, los países de Centro y Este de Europa y los de la CIS, y el conjunto de los países emergentes y en desarrollo, 1980-2006 (millones de euros)



La inversión extranjera directa (IED) total mundial está referenciada en el eje de la derecha.

La inversión extranjera directa (IED) de cada una de las regiones o agrupación de regiones están referenciadas en el eje de la izquierda.

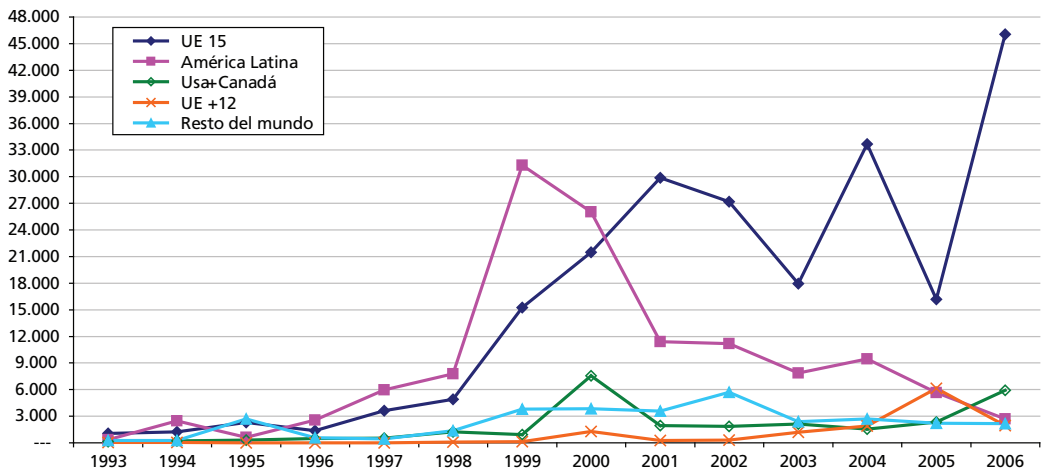
Fuente: elaboración propia según datos de UNCTAD (World Investment Report, varios años) e Investment Brief, nº 1 de 2007. La conversión a euros es propia según tipos de cambio promedio anuales de Internacional Financial Statistics, Fondo Monetario Internacional.

En el período 1993-2000, las empresas españolas realizaron al menos el 55% de IED mediante adquisiciones, el 42% fueron aportaciones de capital a empresas españolas ya existentes y apenas el 3% restante constituyó nuevas empresas. Este canon de modalidades de realización de ID se acentuó en el período siguiente. Así, en 2001-2006, la IED española se realizó de forma prioritaria a través de la modalidad de adquisiciones (70%), seguidas de las aportaciones de capital (27,5%), y apenas el 2,5% se destinó a la constitución de nuevas sociedades. La información sobre las modalidades de realización de la IED española en el exterior del Banco de España

muestra la relevancia de las adquisiciones y aportaciones de capital en las dos etapas, y en los primeros años dos mil el aumento de la reinversión de beneficios, al tiempo que el modesto relieve de los préstamos intra-empresa con plazos superiores a cinco años (Arahetes y García Domonte, 2007).

La etapa 1993-2000, para la IED española, fue la del *boom* en América Latina. Hacia esta área se orientó el 61% de los flujos netos, mientras que los países de la UE-15 atrajeron el 22,5%, EEUU y Canadá el 9%, otros países europeos el 2,9% y los países de la UE-12 (entonces economías en transición) el 1,2%. Este conjunto de áreas absorbió el 96,5% de la IED española. En la etapa de los años dos mil se ha verificado un cambio significativo en la orientación geográfica de la IED de las empresas españolas. La IED neta conservó una alta concentración en las mismas áreas que en la etapa anterior (96,4%), pero registró una alteración en la orientación geográfica: la principal área destinataria fue la de los países de la UE-15 (67%), seguida de América Latina (15,9%), EEUU y Canadá (6,4%), países de la UE-12 (5%) y otros países europeos (2,1%) (véase el gráfico 41).

Gráfico 41. IED brutas de España por áreas de destino, 1993-2006 (millones de euros)



Fuente: Arahetes y García Domonte, 2007.

A pesar del mayor peso relativo de los países de la UE-15, la IED española dirigida hacia América Latina ha sido superior a la realizada por los principales países europeos y ha seguido

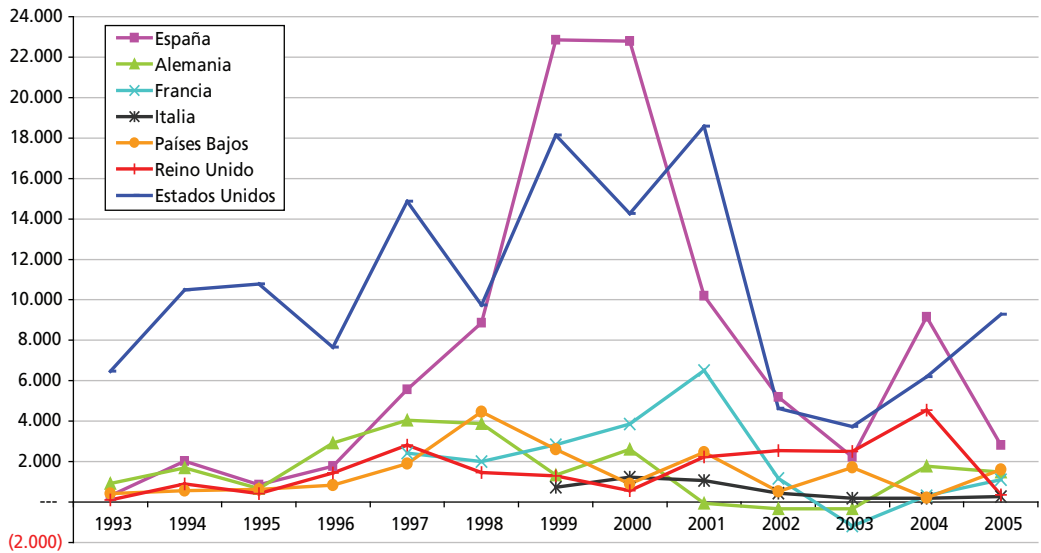
una evolución similar a la de EEUU, que ha renovado su papel de primer país inversor directo internacional en la región (véase el Gráfico 5). En términos comparativos internacionales, un grupo de países de la OCDE (2006: 20) –EEUU, Francia, el Reino Unido, España, Holanda, Japón y Suiza– han sido los mayores realizadores de IED, y en este grupo ha vuelto a situarse España, gracias al dinamismo de la IED desplegado por las empresas españolas, en esta ocasión principalmente hacia los países de la UE-15 y en segundo lugar hacia América Latina.

Una primera interpretación del cambio de orientación de la IED española en esta etapa es que los países de la UE-15 han sustituido, gracias al impulso de factores *push* (acceso a los mercados de capitales en condiciones muy favorables para la compra de capacidad productiva y de activos patrimoniales) de las empresas españolas, a los países de América Latina como principal área de destino de sus procesos de internacionalización. Y así ha sido. Pero también es cierto que las empresas españolas han desplegado esta nueva expansión en los países de la UE-15 a partir de la dimensión y experiencia conseguidas en su expansión en América Latina en la etapa 1993-2000. Las empresas e instituciones financieras más dinámicas, en esta etapa, han sido, en gran medida, las mismas grandes y medianas empresas españolas que cuentan con inversiones en América Latina, si bien algunas ya contaban con una presencia previa en la UE. Aún así, la IED neta en América Latina ha registrado un promedio anual de 5.800 millones de euros y las netas descontadas las ETVE de no residentes un promedio anual de 3.600 millones de euros, promedios inferiores, sin duda, a los 8.000 millones de euros de la etapa 1993-2000, pero muy superiores a los 2.300 y 2.200 millones de euros invertidos en EEUU y Canadá. En todo caso, el nivel de los flujos españoles de IED es superior al que existía antes de 1998, lo que explicaría que la IED de las empresas españolas en la región se sitúe, también en esta etapa, en el primer lugar del grupo de los países de la UE-15 con inversiones en América Latina y en el segundo internacional apenas por detrás de EEUU (véase el gráfico 42).

También hay que destacar los cambios en la orientación sectorial de la IED española, tanto en términos agregados como en América Latina. Se ha verificado un descenso de la importancia de las actividades primarias, medido por la IED bruta, desde el 19% del período 1993-2000 al 8% en la etapa reciente 2001-2006, y también de la IED en servicios del 76% al 62%; y, sin embargo, han aumentado los flujos en los sectores manufactureros del 5% al 30%. Este cambio en la orientación sectorial de la IED bruta es similar a la que se registra en los flujos netos de IED descontados los de las ETVE de no residentes. Las actividades primarias se han reducido desde el 23% al 3%, las dirigidas hacia actividades de servicios se han mantenido en torno al 72%, y se han incrementado en el sector manufacturero desde el 5% al 24% (véase la tabla 26). En actividades primarias se concentran en petróleo y derivados y gas; en servicios en telecomunicaciones, intermediación financiera, actividades comerciales, construcción y hostelería; y en manufacturas en otras manufacturas, industria química y alimentación, bebidas y tabaco. Al igual que sucedía en la etapa de los años noventa, en la fase 2001-2006 alrededor² del 40% de las ID españolas se han realizado a través de sociedades de cartera (Arahuetes y García Domonte, 2007).

²El Sector Exterior, capítulo 5. Inversiones Extranjeras, ICE, varios años.

Gráfico 42. Flujos de IED netas de Alemania, España, Francia, Italia, Países Bajos, el Reino Unido y EEUU en América Latina, 1993-2005 (millones de euros)



Fuente: elaboración propia según datos de Eurostat (2006).

Tabla 26. Distribución geográfica y sectorial de la ID neta descontadas ETVE de no residentes española en América Latina, 1993-2000 y 2001-2006

	sector primario		sector secundario				sector servicios					
	93-00		01-06		93-00		01-06		93-00		01-06	
	23% sobre el total ID		3% sobre el total ID		5% sobre el total ID		24% sobre el total ID		72% sobre el total ID		73% sobre el total ID	
	millones euros	% total s/primario	millones euros	% total s/primario	millones euros	% total s/secund.	millones euros	% total s/secund.	millones euros	% total s/terciario	millones euros	% total s/terciario
América Latina	14.588	98,2%	703	19,5%	3.344	24,4%	5.164	16,8%	46.106	60,1%	15.691	12,4%
Total España	14.828		3.604		13.699		30.755		76.658		127.045	

Fuente: elaboración propia según datos del Registro de Inversiones.

3.1.2 Una breve retrospectiva de la IED española en América Latina en la fase de expansión 1993-2000

Al terminar la década perdida, la IED de España se orientaba, en primer lugar, hacia los países de la CEE-12, en segundo lugar hacia EEUU y Canadá, y los países de América Latina, en tercer lugar, apenas atraían el 10%, lo que en términos promedio anuales representaba 180 millones de dólares (Arahuetes, 1998). La IED se concentraba en intermediación financiera y actividades comerciales. A finales de los ochenta Telefónica entró en Chile, y en los primeros años noventa Telefónica, todavía como empresa pública, se inclinaba por América Latina como área prioritaria para su estrategia de internacionalización. Eran, todavía, tiempos de cambio e incertidumbre. De cambio porque la nueva globalización de las economías en los países industrializados impulsaba la privatización de empresas públicas. En este proceso España avanzaba de forma gradual, es decir, privatizaba las empresas públicas por tramos de capital. De incertidumbre porque los esfuerzos de ajuste y estabilización no eran premiados con el oxígeno imprescindible de nuevos flujos internacionales de capital, y el Plan Brady y las recomendaciones del Consenso de Washington abrían despacio nuevas perspectivas.

Sin embargo, pronto aparecieron signos de que la larga noche de la década perdida empezaba a quedar atrás. Retornaron capitales de los propios países hasta entonces en el exterior y, al mismo tiempo, por el efecto cíclico de la abundancia de capitales en las recesivas economías industrializadas, los primeros flujos financieros internacionales (Calvo, Leiderman y Reinhart, 1992; Bacha, 1993), y a continuación algunas aventuradas empresas extranjeras con intención de realizar inversiones directas. Todavía las inversiones directas de las empresas españolas se dirigían hacia los países de la UE-12, área con la que la economía española perseguía incrementar el grado de integración para aspirar a formar parte de la Unión Económica y Monetaria aprobada en el Tratado de Maastricht.

El ciclo expansivo de la IED española en América Latina dio sus primeros pasos en los primeros años noventa y su fase de auge se produjo a partir de 1996 (véase el gráfico 42). Telefónica, todavía como empresa pública, entró en Argentina en 1991 después de que lo hiciera en Chile a finales de los ochenta. Estos movimientos estuvieron acompañados de una ligera retomada de inversiones en intermediación financiera y actividades comerciales, y en 1994 de la IED de Telefónica en Perú. Este ciclo se prolongó hasta los años de auge 1999 y 2000 en los que la IED española en la región alcanzó los niveles más álgidos con la adquisición de YPF por parte de Repsol en Argentina y la expansión del SCH en Brasil, México y Venezuela, y del BBVA en Colombia y México, de las compañías eléctricas –Endesa, Iberdrola y Fenosa– en gran parte de los países de la región, y de Gas Natural. España adquiría, así, el perfil de uno de los grandes países inversores en la región y se situaba en el segundo lugar tras EEUU. Los flujos promedio de IED suponían un gran salto histórico, puesto que nunca hasta ese momento habían alcanzado los niveles de esta etapa. En el período 1986-1992 los flujos anuales brutos promedio apenas se

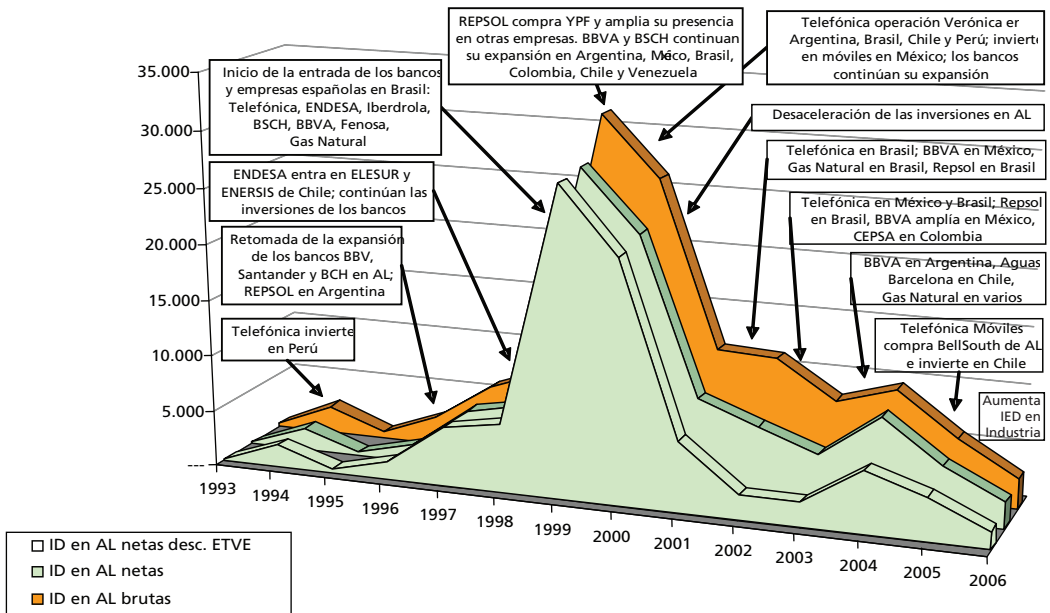
situaban en torno a los 300 millones de euros, mientras que en la nueva etapa alcanzaron los 15.000 millones de euros. Los países de América Latina se convirtieron en el principal destino de la IED española y absorbieron el 60% de los flujos frente al 26% de los países de la UE (Arahuetes, 1998 y 2001).

El nuevo contexto de la economía internacional –en la segunda mitad de los años noventa estimulado por el crecimiento de la economía americana con tipos de interés a la baja y el estimulante proceso de fusiones y adquisiciones internacionales– y las condiciones favorables en diversos países de América Latina propiciaron la expansión de la IED española en la región. Los procesos de privatización puestos en marcha en varios países en actividades de telecomunicaciones, energía eléctrica, prospección, explotación y distribución de petróleo y derivados, gas y agua (CEPAL, 1999 y 2000; y Arahuetes, 1998 y 2001) revelaron efectos magnéticos sobre la IED, estimulada también por las políticas de liberalización y desregulación de actividades financieras. Estos procesos se daban en momentos en los que la mayor parte de las economías de la región alcanzaban cotas significativas de estabilidad macroeconómica y definían un modelo de inserción más abierta en la economía internacional. Las privatizaciones y la desregulación y liberalización con contextos de estabilidad macroeconómica se constituyeron en factores *pull* de IED o, dicho de otra forma, en ventajas de localización según el enfoque OLI.³ Al mismo tiempo, las empresas españolas se encontraban desplegando una estrategia de ampliación de mercados, mediante la adquisición de capacidad productiva y activos patrimoniales, para desarrollar ventajas de propiedad e internalización (factores *push*). La combinación de factores de atracción (*pull*) y de impulso (*push*) determinaron que los flujos españoles de inversión directa se concentrasen en el 96,6% en Brasil (37,8%), Argentina (32,3%), Chile (8,7%), México (8,2%), Colombia (3,8%), Perú (3,8%) y Venezuela (1,3%) (Arahuetes, 2006; y Arahuetes y García Domonte, 2007).

Tuvo lugar, también, un cambio significativo en el patrón sectorial de la IED española respecto al vigente hasta entonces. El predominio tradicional de la IED en actividades financieras –banca y seguros– y actividades comerciales daba paso a un proceso a la ampliación de los intermediarios financieros en el sector de gestión de fondos de pensiones (CEPAL, 2002). Las privatizaciones atrajeron buena parte de la nueva IED, por lo que el nuevo perfil sectorial de la IED española incorporaba nuevos sectores: telecomunicaciones –Telefónica– y, en menor medida, transportes –Iberia–, energía eléctrica –Endesa, Iberdrola y Fenosa–, extracción de petróleo y comercialización de derivados –Repsol–; y, en segundo término, las inversiones en gas –Gas Natural– y gestión de agua y saneamiento –Aguas de Barcelona–, inmobiliarias y construcción –Sacyr, Ferrovial, ACS, etc.–, y hostelería –Meliá–.

³Es el enfoque ecléctico formulado por Dunning, según el cual las inversiones directas están determinadas por factores de propiedad, localización e internalización (Ownership, Localization and Internalization).

Gráfico 43. Flujos de inversiones directas de empresas españolas brutos, netos y netos descontados ETVE de no residentes en América Latina, 1993-2006 (millones de euros)



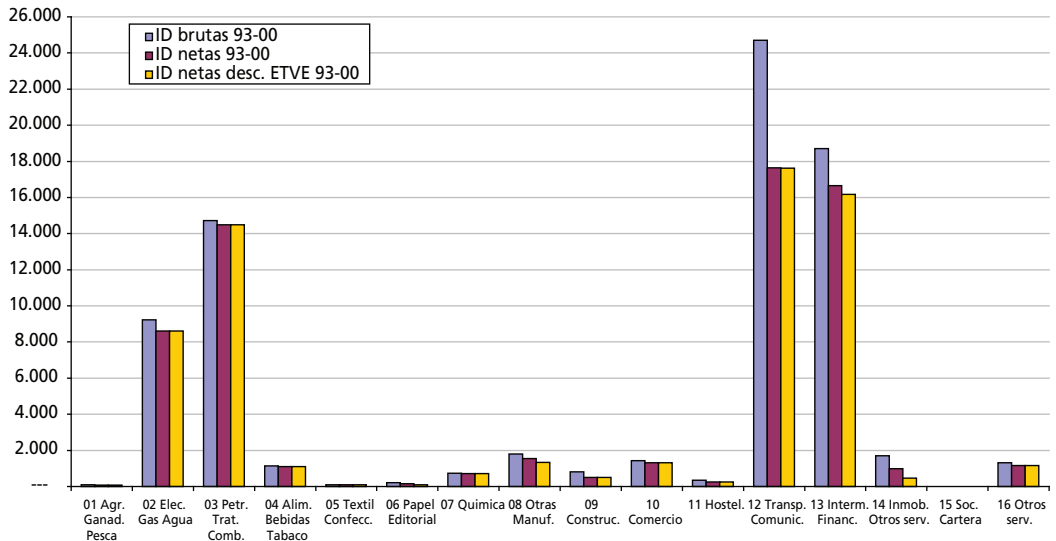
Fuente: Arahuetes y García Domonte (2007).

El nuevo patrón sectorial de la IED española en América Latina mostraba un nuevo perfil caracterizado por una elevada concentración en telecomunicaciones y transportes (32%), actividades bancarias, seguros y fondos de pensiones (24,3%), petróleo y derivados (19%), y energía eléctrica, gas, agua (12%) (véase el Gráfico 6). Las inversiones directas en estos cuatro sectores representaron el 87% de las inversiones brutas y netas y el 88,7% de las netas descontadas las ETVE de no residentes en el período de 1993-2000.

Representaba, también, una característica de este período la internacionalización de otras empresas españolas en la región una nueva gama de actividades que, aunque de una cuantía menor, contribuyeron a crear la imagen real de la apuesta estratégica de las empresas españolas por América Latina, en un momento en el que la IED de EEUU y los principales países de la UE

preferían inclinarse por tomar la temperatura del agua antes de lanzarse. De esta forma, la IED española también se dirigió hacia otras manufacturas (con el 2,3% del total) y actividades inmobiliarias y otros servicios (2,2%), y sólo en tercer término hacia alimentación, bebidas y tabaco (1,1%), actividades comerciales (1%), construcción (1%), industria química (0,9%) y hostelería (0,4%).

Gráfico 44. Flujos de ID de las empresas españolas brutas, netas y netas descontadas ETVE de no residentes en América Latina por sectores de destino, 1993-2000 (millones de euros)



Fuente: elaboración propia según datos del Registro de Inversiones.

Por tanto, el patrón sectorial de la IED española en América Latina en la fase expansiva 1993-2000 refleja que el 95% se orientó hacia actividades de servicios, extracción y tratamiento de petróleo, electricidad, gas y agua; y sólo el 5% hacia manufacturas. La IED fue realizada por un reducido grupo de empresas e instituciones financieras, lo que explicaría que el 85% (Arahuetes, 2001) se llevasen a cabo por un pequeño grupo de compañías que determinaron la alta dimensión del ciclo que se ilustra en el gráfico 43. Cabe destacar también que al igual que la IED en los principales sectores señalados, la IED en manufacturas se realizó por empresas españolas y, por tanto, con escasa participación de las ETVE de no residentes. Las características de las empresas inversoras y la orientación sectorial en los países de la región permite inferir que

la IED española en América Latina estaba determinada por la búsqueda de valor estratégico, valor capaz de generar tamaño y posición de liderazgo de mercado, al tiempo que acumulaba experiencia y reputación multinacional (Durán Herrera, 2002).

3.1.3 La IED de las empresas españolas en Brasil en la fase expansiva 1993-2000

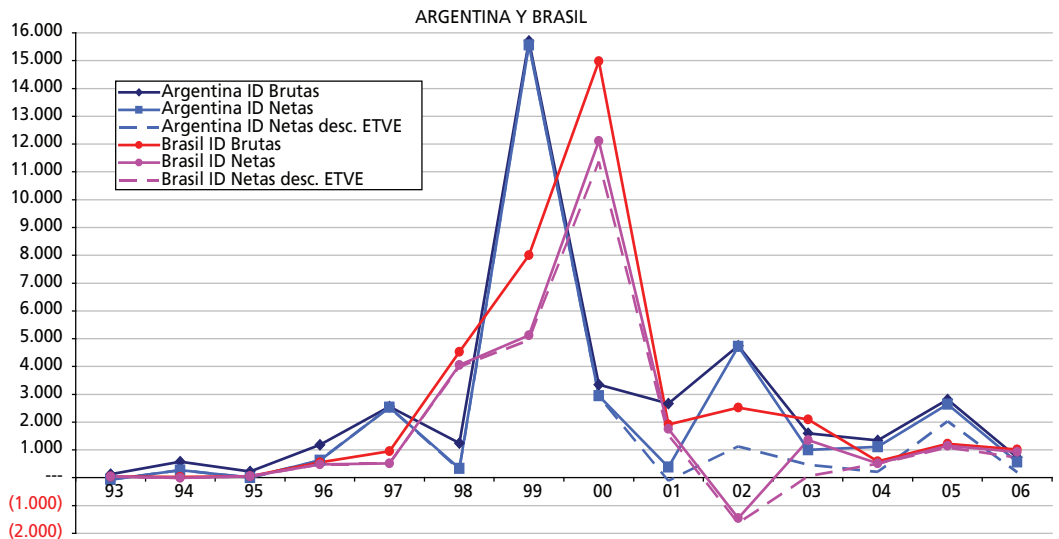
El principal receptor de IED española fue Brasil, seguido de Argentina, hecho que se ha verificado tras la última revisión de las cifras de inversiones directas españolas por el Registro de Inversiones. Brasil absorbió el 37,8% de los flujos brutos de IED, el 34,3% de los netos y el 33,4% de los netos descontadas las realizadas por ETVE de no residentes.

Sin embargo, la nueva posición de Brasil en el panorama de la IED española constituyó una completa novedad. Hasta principios de los años noventa la IED española en Brasil registraba un perfil muy modesto en relación a la importancia de su economía en el conjunto de América Latina –apenas representaban el 5% de los flujos españoles en la región–. La especialización sectorial era también diferente a la que se verificaba en el resto de los países de la región. El modelo de sustitución de importaciones determinó una significativa importancia del mercado interno, dotó de carácter proteccionista a la política comercial y promovió la orientación sectorial de la IED hacia actividades industriales incentivadas a aumentar las exportaciones. La modesta IED española se localizó en los sectores de alimentación, bebidas y tabaco, productos metálicos, material eléctrico y electrónico, y partes y componentes para vehículos automóviles. La IED en actividades de servicios, característica del perfil sectorial de la IED española en el resto de los países de la región, registraba un bajo relieve, y en ellas apenas destacaban las inversiones en actividades comerciales.

En el gráfico 45 se ilustra la trayectoria regular ascendente que sigue la IED española en Brasil desde 1996 hasta el año 2000, regularidad que se aprecia mejor al compararla con la del segundo país receptor, Argentina, que registraba importantes oscilaciones antes del importante punto álgido de 1999. Este período suponía, también, el comienzo de una nueva época en las relaciones económicas entre España y Brasil. Hasta entonces, tanto las relaciones comerciales bilaterales como la IED habían permanecido en una dimensión muy reducida en relación al tamaño de sus economías. En esta nueva etapa la expansión comenzó con la IED en intermediación financiera, seguida por la privatización de las telecomunicaciones en 1997, 1998 y 1999, y la IED de Telefónica, acompañadas por las privatizaciones también en el sector eléctrico que atrajeron las inversiones de Endesa, Iberdrola y Fenosa, y, por fin, la adquisición del Banco del Estado de São Paulo (Banespa) por el SCH en 2000; acompañadas por la IED de La Caixa en el Banco Itaú, Gas Natural, AgBar, en construcción con ACS y en turismo con la presencia de Sol Meliá en la explotación de 48 hoteles; y también en actividades manufactureras en los sectores de partes y componentes para automóviles con las inversiones de Grupo Antolín Irausa en Trimtec Autopeças, Gestamp en tres plantas industriales, Talleres Fabio Murga en IKK do Brasil

y en Auto Metal, y Magneti Marelli –empresa italiana que invierte desde su filial en España–; en metalurgia con la inversión de Sidenor en Aços Villares, en el sector de la madera con Tafisa en Tableros de Fibras Brasil, en componentes aeronáuticos con las inversiones de Gamesa, en la industria de envoltorios con una de las empresas líderes mundiales, Viscofan en Viscofan Brasil, y en la industria química (véanse el gráfico 46 y la tabla 27).

Gráfico 45. Flujos de inversiones directas españolas brutas, netas y netas descontadas ETVE de no residentes en Brasil y Argentina, 1993-2006 (millones de euros)

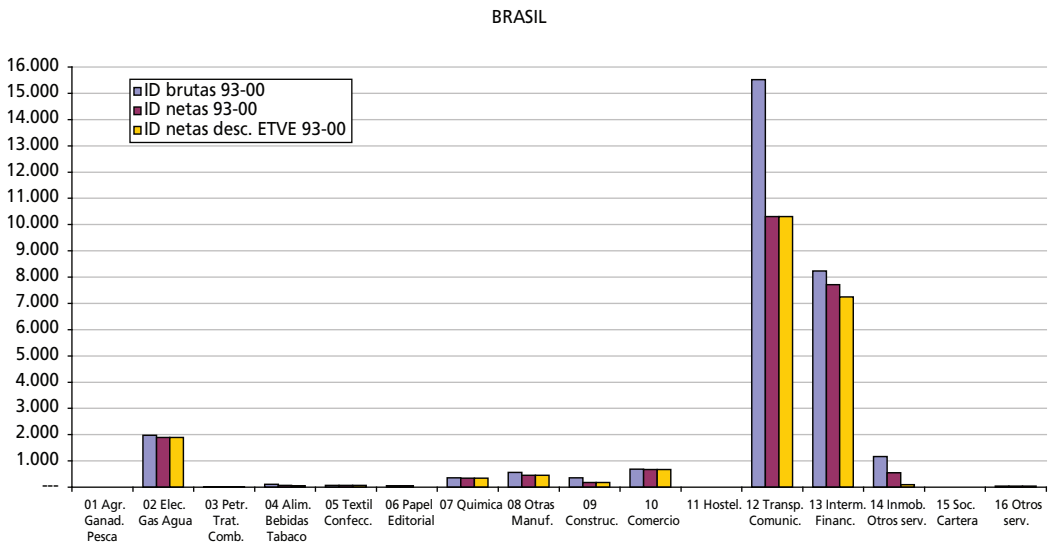


Fuente: elaboración propia según datos del Registro de Inversiones.

De esta forma, como ilustra el gráfico 46, se registró un cambio cuantitativo en la IED española en Brasil que creó un nuevo perfil de especialización sectorial. Los principales sectores de destino fueron telecomunicaciones, intermediación financiera, banca y seguros, y electricidad, agua y gas, de forma que estos tres sectores representaron el 95% de las inversiones brutas, y el 90% y 91%, respectivamente, de las inversiones netas y netas descontadas las ETVE de no residentes (Arahetes y García Domonte, 2007). No obstante, también se verificó un aumento de la IED en actividades comerciales que, sin duda, contribuyó al intenso crecimiento del comercio entre

ambos países que se registró en este mismo período. Brasil se convertía en una apuesta estratégica para las empresas españolas, superando el nivel de la IED española en Argentina. Como resultado, España se convirtió en el primer país inversor directo dentro del grupo de los países de la UE y el segundo país del mundo, sólo por detrás de EEUU (Arahuetes, 2006).

Gráfico 46. Flujos de inversiones directas españolas brutas, netas y netas descontadas ETVE de no residentes en Brasil por sectores de destino, 1993-2000 (millones de euros)



Fuente: elaboración propia según datos del Registro de Inversiones.

Tabla 27. Inversiones directas de las empresas españolas en Brasil por sectores de destino, 1993-2000

EMPRESA INVERSORA		SECTOR DE ACTIVIDAD
Alcatel Standard Electrica S.A.	Alcatel S.A. Brasil	Telecomunicaciones
Alcatel Standard Electrica S.A.	Elebra Nultitel Telecomunicacoes S.A.	Telecomunicaciones
Alcatel Standard Electrica S.A.	Standard Participações e negocios Ltd.	Telecomunicaciones
Amper	MLx Medidata	Telecomunicaciones
Amper	Mediata Informatica	Telecomunicaciones
BBVA	Banco Excel Económico	Entidades Financieras
BSCH	Banco Geral Do Comercio	Entidades Financieras
BSCH	Banco Noroeste	Entidades Financieras
BSCH	Banco Santander Brasil	Entidades Financieras
BSCH	Banespa	Entidades Financieras
BSCH	Grupo Financiero Meridional	Entidades Financieras
Banco Santander de Negocios	Bco. Santander de Negocios Suc. Brasil	Entidades Financieras
Caixa	Banco Itaú	Entidades Financieras
Caja Madrid	Vera Cruz Vida y Previdencia	Entidades Financieras
Control de I.T.V. S.A.	ISV Supervision y Control S.A.	I.T.V.
Corp. Industrial Egana	Auto Metal	Partes y Componentes
Corp. Patricio Echeverría		Metalurgia
CSI Planos S.A.	Cia. Hispano-Brasileira Peltização	Ingeniería
Editorial Planeta	Barsa Internacional Publisers	Artes Gráficas
Endesa	COELCE	Energía Eléctrica
Endesa	Cia. Eletricidades Est. Rio de Janeiro	Energía Eléctrica
Gas Natural	Cia. Estadual Gas do Rio Janeiro	Distribución de Gas
Gas Natural	RIOGAS	Distribución de Gas
Grupo Antolin Irausa S.A.	Primtec Autopeças	Partes y Componentes
Grupo Auxiliar Metalúrgico S.A.	Gamesa Participaciones S.A.	Partes y Componentes
Grupo Dragados	Via Engenharia	Construcción
Grupo Flex	Epeda Simons	
Guardian Glass España	Guardian Do Brasil Vidrios Planos	Vidrio
Iberdrola	Cia Electr. do Estado da Bahia	Energía Eléctrica
Iberdrola	Cia. Energética do Rio Grande do Norte	Energía Eléctrica
Iberdrola	Cia. Estadual gas do Rio de Janeiro	Energía Eléctrica

Relaciones económicas entre España y Brasil

EMPRESA INVERSORA		SECTOR DE ACTIVIDAD
Iberdrola	Riogas	Distribución de Gas
Iberdrola	CIA Energ. Electr. de Pernambuco	Energía Eléctrica
Iberdrola	Telebahia Celular	Telecomunicaciones
Iberdrola	Telergipe	Telecomunicaciones
Lignotock S.A.	Trimtec Autopeças LTDA.	Partes y Componentes
Magnetti Marelli Ibérica S.A.	Magnetti Marelli R. Mahle Participaç.	Material Eléctrico
Mapfre Internacional S.A.	Mapfre do Brasil Consult. e Servic.	Compañía de Seguros
Mapfre Internacional S.A.	Vera Cruz Seguradora S.A.	Compañía de Seguros
Modragon Corp.	Paranoa	
Peguform	Peguform do Brasil S.A.	
Santander Investment S.A.	Santander Brasil S.A. Corretagen e Adm.	Entidades Financieras
Sidenor	Aços Villares	Transf. Metalica
Tableros de Fibras S.A. TAFISA	Tableros de Fibras-Brasil-Provisional	Madera
Talleres Fabio Murga S.A.	IKK do Brasil S.A. Industria y Comercio	Partes y Componentes
Telefónica	Telesp	Telecomunicaciones
Telefónica	Telesp Celular	Telecomunicaciones
Telefónica	Telesp Celular	Telecomunicaciones
Telefónica	Telesp Sudeste Celular	Telecomunicaciones
Telefónica	Tele Leste Celular	Telecomunicaciones
Telefónica	Telefónica do Brasil Holding S.A.	Telecomunicaciones
Telefónica	CIA. Riograndense de Telecomunicac.	Telecomunicaciones
Telefónica	Telebahia Celular	Telecomunicaciones
Telefónica	Telergipe	Telecomunicaciones
Telefónica	Cuatro A (Telemarketing and central of atend)	Telecomunicaciones
Union Fenosa Gener.	Sintesis	Energía Eléctrica
Uralita	Maristela	Construcción
Veber España	Veber Participacoes S.A.	Holding
Vícofan IND. Navarra Envoltorios	Vícofan do Brasil LTDA.	Industria Envoltorios

Fuente: Arahuetes (2002).

El Censo del *stock* de IED de Brasil de 2000 muestra la fuerte especialización de la IED española en servicios, con una participación del 92% del *stock* español de IED, en tanto que el *stock* en servicios para el conjunto de la IED representa el 64%. Por su parte, la IED en manufacturas se situaba en el 8% frente al 34% del conjunto. La especialización de la IED en actividades de servicios contribuye, de forma modesta, a estimular las relaciones comerciales entre España y Brasil, al contrario de lo que sucede cuando predomina la IED en manufacturas.⁴

3.1.4 La IED española en América Latina en el período reciente 2001-2006

La economía internacional en los primeros años dos mil estuvo marcada por la incertidumbre del temor a la deflación. Los países de América Latina sufrían los efectos negativos de la retracción de capitales, y entre 2001 y 2003 se redujeron también los flujos de IED. Todo parecía indicar que eran las circunstancias en las que se encontraban los países de la región las que determinaban el retraimiento de la IED internacional. Sin embargo, la trayectoria de los flujos internacionales de IED en América Latina no difería de la que se verificaba en las economías asiáticas, a excepción de China. Brasil, Chile, México y, en segundo término, Perú y Colombia, contaban con condiciones económicas muy apreciadas por la IED internacional, por tanto cabía inferir que la *causa causans* de la menor atracción, no la única, de nuevos flujos hacia las economías emergentes de Asia y América Latina se encontraba en el ámbito internacional, y sólo, en segundo lugar, entraban a contar las circunstancias específicas de los países.

Esta jerarquía se confirmó, de nuevo, a partir de 2004 cuando los países latinoamericanos volvieron a atraer nuevos flujos de IED y se inició un nuevo ciclo que se prolonga, al menos, hasta 2007. México, Brasil, Chile y Colombia se han vuelto a situar como atractivos destinos de la IED hasta el punto de situarse sólo detrás de China y Singapur (CEPAL, 2006; y UNCTAD, 2006). Argentina se situó en el cuarto destino de la IED en la región, seguida de Perú –que continúa atrayendo inversiones hacia la explotación de recursos naturales y actividades de servicios–, y la República Bolivariana de Venezuela, que en 2006 registró entradas netas de IED negativas y que quizá en los próximos años se mantengan a la espera de conocer el rumbo de los procesos de nacionalización de las actividades de petróleo, energía eléctrica, telecomunicaciones y quizá intermediación financiera. Los flujos de IED recibidos por estos siete países representan al menos el 80% de los flujos anuales totales recibidos por la región. Desde la perspectiva sectorial, la IED internacional en América Latina se ha orientado hacia actividades de servicios (54%) y manufacturas (29%) y se ha registrado un incremento de las dirigidas a explotación de hidrocarburos (16%) (CEPAL, 2005 y 2006).

La IED española ha seguido, en esta fase, una trayectoria similar a la IED internacional, con el rasgo diferencial de que entre 2001 y 2003, a pesar de que la atmósfera de incertidumbre invitaba a cierta cautela, un grupo de empresas e instituciones financieras guiadas por sus propios diagnósticos superaron el pesimismo de los mercados y ampliaron sus inversiones directas en

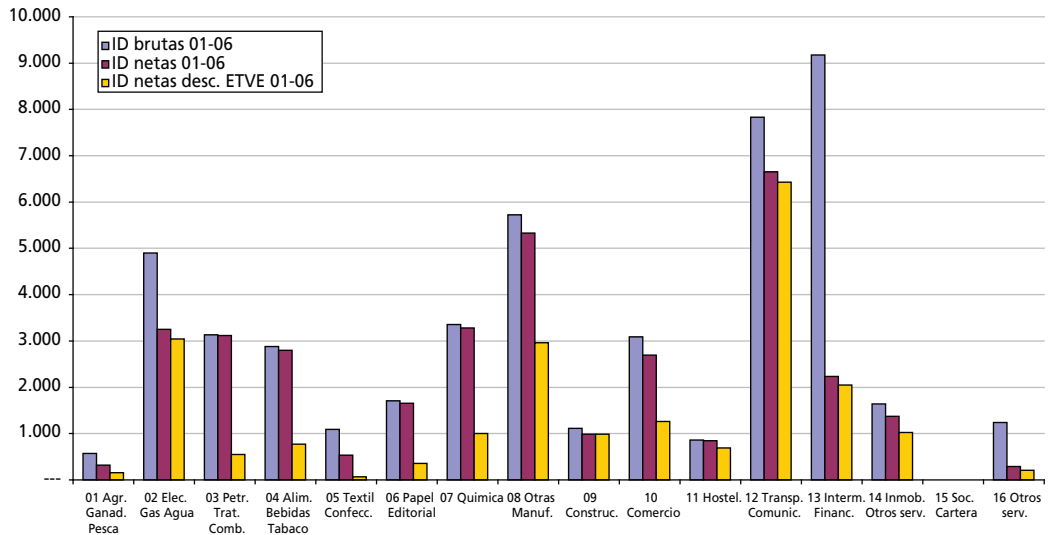
⁴Belluzzo, Luis Gonzaga y Ricardo Carneiro (2005).

varios países de la región. De esta forma, la IED española bruta se concentró en un 84% en un primer grupo de países: Argentina (28,7%), México (26,3%), Brasil (19,2%) y Chile (9,8%). Un segundo grupo de países que ha absorbido, en esta etapa 2001-2006, el 13,7% de la IED española estaba formado por: Uruguay (5,2%), Venezuela (3,7%), Colombia (1,6%), Perú (1,6%) y la República Dominicana (1,6%) (Arahetes y García Domonte, 2007).

Sin embargo, si se tiene en cuenta la IED neta de empresas españolas descontada la realizada por ETVE de no residentes, el principal destinatario de la IED española en la región ha sido México, seguido de Argentina y Chile, al mismo nivel, y, en cuarto lugar, Brasil. Brasil ha disminuido su participación relativa en la IED española debido a la menor intensidad de las inversiones en servicios, pero se han incrementado las inversiones en manufacturas: la IED en otras manufacturas representa el 55% y en la industria química cerca del 50%.

Se ha verificado, también en esta etapa, una diversificación del patrón sectorial de la IED española en la región respecto al vigente en la fase expansiva de los noventa. En el ciclo anterior, el 67% de la IED neta descontadas las ETVE de no residentes se concentraba en cuatro sectores, tres característicos del perfil de los noventa y el de otras manufacturas que sustituye, en este período, al de petróleo; estos sectores son: telecomunicaciones (30%), energía eléctrica, gas y agua (14%), otras manufacturas (13,5%) e intermediación financiera (9,8%). El resto registra una mayor diversificación al distribuirse en ocho sectores: actividades comerciales (6%), actividades inmobiliarias y otros servicios (4,7%), industria química (4,7%), construcción (4,5%), hostelería (3,2%), alimentación, bebidas y tabaco (3,2%), petróleo y derivados (2,5%), e industria de papel y artes gráficas (1,6%) (véase el gráfico 47).

Gráfico 47. Inversiones directas españolas brutas, netas y netas descontadas las ETVE de no residentes en América Latina por sectores de destino, 2001-2006 (millones de euros)



Fuente: elaboración propia según datos del Registro de Inversiones.

3.1.5 La IED española en Brasil en la etapa reciente 2001-2006

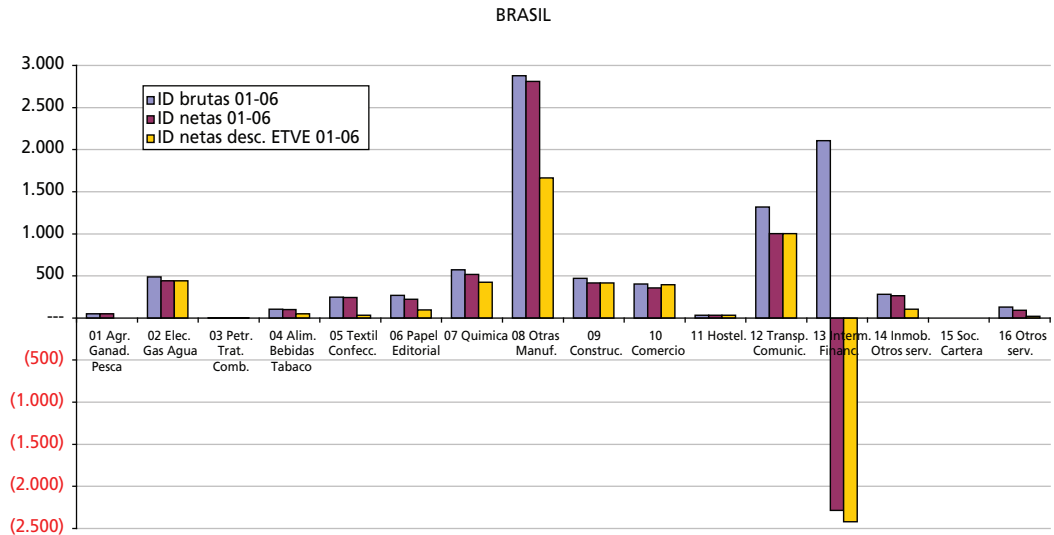
Brasil, en esta fase, ha sido el tercer destino de la IED española bruta –después de Argentina y México– y el cuarto de la IED neta y de la neta descontada las ETVE de no residentes con el 11,9% y el 10,2%, respectivamente, tras registrarse un importante volumen de desinversiones en el sector de intermediación financiera (véase el Gráfico 10). En todo caso, se ha verificado un cambio en la orientación sectorial de las inversiones respecto al perfil que estuvo vigente en la etapa de la segunda mitad de los noventa hasta el año 2000. Los principales sectores de destino de la IED española fueron:

- (a) En primer lugar, otras manufacturas, que alcanzó una participación del 35% de los flujos netos descontadas las ETVE, inversiones que fueron realizadas por Cie Automotive en Jardim Sistemas Automotivos Industriais, Maier do Brasil, Autometal SA, Durametal y Sada Forjas; Fagor en Fundição Brasileira; y Consentino Latino América en Silestone do Brasil.

(b) Telecomunicaciones, con el 21,8%, realizadas por Telefónica Móviles en Celular CRT; y Telefónica en Iberosleste Participações, SP Telecomunicações, Sudestecel Participações, TBS Celular Participações y Tele Leste Celular Participações; Telefónica Data Corp. en Banco Itaú Telecommunication Network; Unitronics Comunicaciones en DMI Network House; y Amper en Medidata Informatica.

(c) Electricidad, agua y gas, con el 9,8%, realizadas por Gas Natural en Cia Distribuidora de Gas Natural de Rio de Janeiro, CEG Rio SA y Wal Petróleo SA; y Repsol YPF en distribución de gasolina en Refineria Petróleos Mangunhos, Postos Estaçoes de Servicios y Wal Petroleo. Las ID en estos tres sectores han representado el 65,6% de las inversiones netas descontadas las ETVE (véase el gráfico 48).

Gráfico 48. Inversiones directas españolas brutas, netas y netas descontadas las ETVE de no residentes en Brasil por sectores de destino, 2001-2006 (millones de euros)



Fuente: elaboración propia según datos del Registro de Inversiones.

Los flujos de IED en estos tres sectores han estado acompañados de los que se han dirigido a los sectores de:

- Industria química (Iberchem SA en Citratos).
- Construcción (OHL Concesiones en Autovías SA y Dragados Servicios Portuarios en Terminal Santa Catarina).
- Actividades comerciales.
- Industria editorial (Grupo Santillana en las editoras Objetiva y Moderna).
- Otros servicios (OHL en Ambient Serviços Ambientais de Ribeirao Preto y Autopark, y Prosegur Cia de Seguridad en Juncadella, Preserve Segurança e Transporte de Valores) (véase la tabla 28).

Tabla 28. Relación de inversiones directas de empresas españolas en Brasil por sectores de destino, 2001-2006

BRASIL			
SOCIEDAD COMPRADORA	SOCIEDAD COMPRADA	SECTOR	
Calvo Conservas S.L.	Gomes da Costa (TCW Inc)	01	Pesca
Gas Natural SDG S.A.	CEG Río S.A.	02	Gas
Gas Natural SDG S.A.	Coa. Distribuidora de Gas do Río de Janeiro (CEG)	02	Gas
Repsol YPF, S.A.	Postos Estacoes de Servicios S.A. (Petrobras)	03	Petróleo
Repsol YPF, S.A.	Refinaria Petróleos Manghunos, S.A. Gas Station	03	Petróleo
Repsol YPF, S.A.	Wal PetróleosS.A. (Refinería de petróleo9	03	Petróleo
Darby BBVA Latin America Private Equity Fund LP	Satélite Distribuidora de Petróleo S.A. (SAT)	03	Petróleo
Tavex Algodonera S.A. (CATS:ASA)	Santista Textil S.A. (BOVESPA:ASTA4)	05	Textil
Grupo Santillana	Editora Moderna S.L.	06	Editorial
Grupo Santillana	Editora Objetiva Ltd	06	Editorial
Iberchem, S.A.	Citratus	07	Ind. Química
Espiga Capital Inversiones SCR	Citratus	07	Ind. Química
Acerías y forjas de Azcoitia S.A.	Autometal, S.A.	08	Metalurgia
Cosentino Latino América S.L.	Silestone do Brasil Ltda.	08	Metalurgia
Cie Automotive, S.A.	Jardim Sistemas Automotivos Industriais	08	Manufactura
Cie Automotive, S.A. (CATS:CIE)	Durametal S.A.	08	Manufactura
Cie Automotive, S.A. (CATS:CIE)	Sada Forjas Ltda.	08	Manufactura
Cie Automotive, S.A.	Autometal S.A.	08	Manufactura
Cie Automotive, S.A.	aier do Brasil	08	Manufactura
Fagor Ederla Cooperativa	Fundicado Brasileira Ltda.	08	Manufactura

Relaciones económicas entre España y Brasil

Latinoamericana de Gestión Hotelera S.A. (LGH)	Hotel Della Volpe	11	Hostelería
Empresa Nacional Elcano de la Marina Mercante	Navegação Valeado Rio Doce S.A.	12	Transporte
Telefónica S.A. (CATS:TEF)	Tevecap S.A.	12	Telecomunicac.
Telefónica Data Corp SAU	Banco Itau Telecommunication Networks	12	Telecomunicac
Telefónica Móviles S.A.	Celular CRT	12	Telecomunicac
Telefónica S.A.	Iberoleste Participações Ltda.	12	Telecomunicac
Telefónica S.A.	SP Telecomunicações Holding	12	Telecomunicac
Telefónica S.A.	Sudestel Participações S.A.	12	Telecomunicac
Telefónica S.A.	TBS Celular Participações	12	Telecomunicac
Telefónica S.A.	Tele Leste Celular Participações	12	Telecomunicac
Unitronics Comunicaciones	DMI Network House	12	Telecomunicac
Patagon internet Bank	Santander Brasil Distrib. Titulos y Valores Mobiliarios	13	Serv. Financieros
Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona	Banco Itau S.A.	13	Serv. Financieros
ABN AMRO Holding N.V. (ENXTAM:AABA)	Banco ABN AMRO Real S.A.	13	Serv. Financieros
Corp. Mapfre Cía. Internacional de Reaseguros S.A.	Nossa Caixa Seguros e Previdencia	13	Seguros
Obrascon Huarte Lain S.A.	Autovias S.A.	16	Servicios
Dragados Servicios Portuarios y Logísticos S.L.	Terminal Santa Catarina S.A.	16	Servicios
DMR Consulting España S.L.	DMR Consulting Brasil Ltda.	16	Servicios
Gesfor S.A.	Key Global	16	Servicios
Maga S.A.	Cemari S.A.	16	Servicios
Obrascon Huarte Lain S.A. (CATS:OHL)	Ambient Serviços Ambientais de Riberão Preto	16	Servicios
OHL Concesiones	Autopark S.A.	16	Servicios
Amper	Medidata Informática (Amper S.A.)	16	Servicios
Prosegur Cía de Sguridad S.A.	Juncadella (Merryll Lynch & Co Inc, Southern Cross)	16	Servicios
Prosegur Cía de Sguridad S.A.	Preserve Segurança e Transporte de Valores Ltda.	16	Servicios
Prosegur Cía de Sguridad S.A.	Transpev Trans. Valores e Segurança-Security	16	Servicios

Fuente: elaboración propia según datos de *América Economía*, *Financial Times*, *Expansión* y *Cinco Días*.

3.1.6 El stock de la IED de las empresas españolas en Brasil

Apenas existe información sobre el stock de la IED de las empresas e instituciones financieras españolas en Brasil. La única estimación oficial es la publicada por el Registro de Inversiones, que determina la posición de la IED en el exterior a partir de la información sobre fondos propios –capital, reservas y beneficios no distribuidos– de las sociedades que invierten en el

exterior y que figuran en las Memorias Anuales que presentan en el propio Registro. El valor contable registrado como fondos propios es una información próxima al valor teórico contable, pero es fácil que éste discrepe del valor de mercado porque las sociedades están obligadas a reflejar las disminuciones de valor, pero no los incrementos. Las instituciones multilaterales como la OCDE y el FMI recomiendan que el cálculo del *stock* de la IED recibida y realizada por los países se realice a precios de mercado. Esta estimación puede llevarse a cabo si las sociedades cotizan en los mercados de capitales y proporcionan información sobre el *stock* de la IED, pero en todo caso es difícil conocer su valoración. En el caso español, el Banco de España obtiene la posición de la IED en el exterior –es decir, el *stock* de IED– “mediante la agregación de los flujos anuales de inversiones directas [netas] con algunos ajustes de valoración” (Subdirección General de Inversiones Exteriores, 2006), pero no la publica por países.

El Registro de Inversiones ha publicado dos informes sobre la Posición de la Inversión Exterior en los que se recoge el *stock* de IED, medido por el valor de los fondos propios, a 31 de diciembre de 2003, 2004 y 2005.

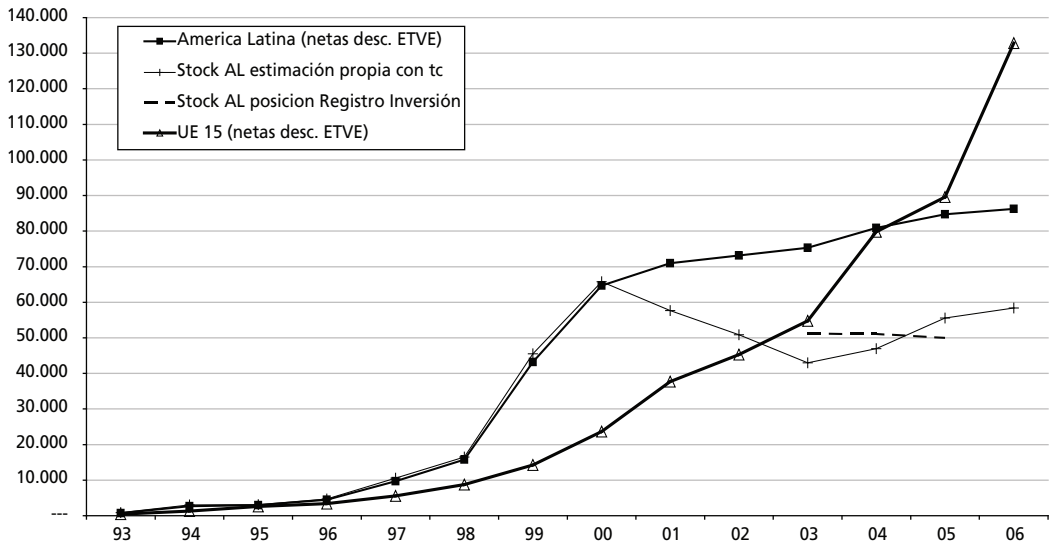
Por nuestra parte, se han realizado dos estimaciones del valor del *stock* de la IED de las empresas españolas en América Latina y Brasil, y se ha contrastado con la información que proporciona el informe de la Posición Inversora exterior publicado por el Registro de Inversiones. En este sentido, se ha considerado que el *stock* de IED puede moverse en una banda. El límite superior de la banda se estima por la mera acumulación de los flujos netos anuales en euros descontadas las inversiones realizadas por las ETVE de no residentes, y el límite inferior por el *stock* de IED al comenzar un año más los flujos netos –por tanto descontadas las desinversiones– recibidos durante ese año teniendo en cuenta la variación del tipo de cambio del país receptor de la IED. La estimación se ha realizado para el *stock* de IED neta descontado el de las ETVE de no residentes en todos los países de América Latina desde 1993 a 2006. El *stock* a comienzos de 1993⁵ se ha estimado a partir de las ID de las empresas españolas en los principales destinatarios en la región en esa época: Argentina, Chile, México y Venezuela, y en menor medida Brasil, Colombia y Perú.

Las bandas superior e inferior del *stock* de IED neta española en América Latina, descontado el de las ETVE de no residentes, son casi coincidentes hasta el año 2000. A partir de ese año las bandas se diferencian con claridad por las variaciones de los tipos de cambio. El *stock* estimado por la acumulación de flujos netos, descontados los de las ETVE, se coloca como la banda superior y el *stock* que incorpora las variaciones de los tipos de cambio de los países de la región en la banda inferior. El *stock* de IED neta, descontado el de las ETVE de no residentes, según la Posición de Inversiones exteriores del Registro de Inversiones fue de 51.141 millones y 51.061 millones de euros en 2003 y 2004, respectivamente, y cercano a los 50.000 millones de euros en 2005; según la estimación propia de la banda inferior fue de 42.500 millones, 47.000 millones y 56.566 millones de euros, respectivamente, en 2003, 2004 y 2005, y según la banda superior

⁵Como en esa época no había IED realizadas por ETVE de no residentes, el *stock* de partida de 1993 se ha estimado a partir del *stock* de IED neta de los principales países.

de 77.000 millones, 80.000 millones y 82.759 millones de euros. A finales de 2006 el *stock* de IED de las empresas españolas en América Latina según la estimación de la banda superior era de 84.832 millones de euros y según la de la banda inferior casi de 60.000 millones de euros. Veamos la evolución del *stock* de IED en los principales países.

Gráfico 49. *Stock* estimado de la IED neta de las empresas españolas en la UE-15 y América Latina descontadas las ETVE de no residentes, *stock* neto en América Latina estimado teniendo en cuenta variaciones de los tipos de cambio y *stock* neto descontadas ETVE en América Latina según la Posición de Inversión (millones de euros)

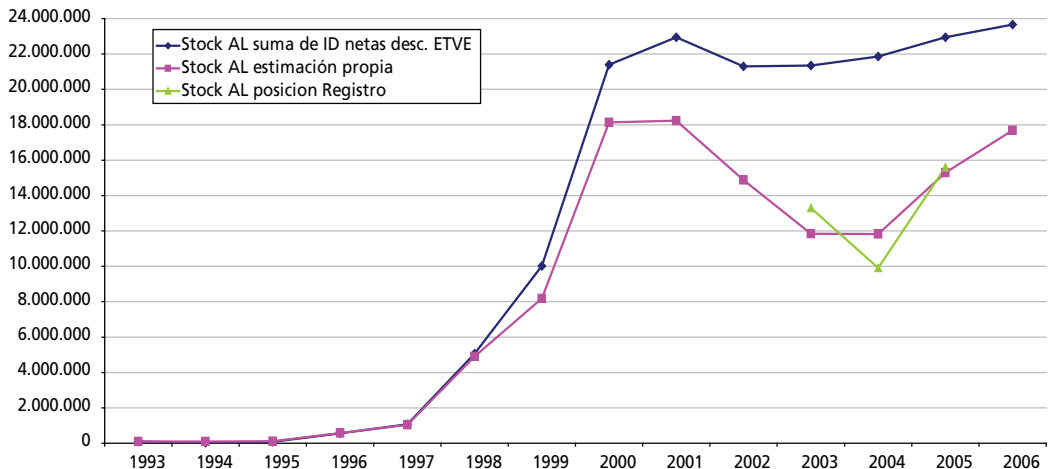


Fuente: estimaciones propias y en 2003, 2004 y 2005 según la Posición Inversora del Registro de Inversiones.

Como se ilustra en el gráfico 50, en Brasil el valor del *stock* estimado según las dos bandas coincide hasta 1998, y en 1999 las bandas se abren a consecuencia de la variación del tipo de cambio del real. Los años de mayor divergencia fueron 2002, 2003 y 2004, y después la banda inferior inicia el ascenso gracias a la apreciación del tipo de cambio. El *stock* de IED española según la estimación de la banda superior ascendía a 21.700 millones, 22.000 millones y 23.000 millones de euros en 2003, 2004 y 2005, respectivamente; en tanto que el *stock* según la información de la Posición Inversora del Registro de Inversiones, obtenida a partir de los fondos propios de las empresas era de 13.300 millones de euros, 9.900 millones y casi 15.600 millones de euros en

2003, 2004 y 2005, respectivamente, lo que representa una trayectoria muy similar a la estimada para la banda inferior, pero muy alejada de los valores de la banda superior. En 2006 el *stock* según la banda superior se situaría cerca de 24.000 millones de euros, y según la banda inferior en 18.000 millones de euros. A tenor de los informes anuales de las grandes empresas españolas con inversiones directas en Brasil –Telefónica, Telefónica Móviles, Santander, Iberdrola, Repsol, Gas Natural y Mapfre– es muy probable que el *stock* de la IED a finales de 2006 a precios de mercado se encuentre en un punto intermedio de esa horquilla.

Gráfico 50. Stock de la IED de las empresas españolas en Brasil estimado a partir de los flujos netos descontados ETVE de no residentes, y considerando las variaciones de los tipos de cambio, y según la Posición de la Inversión Exterior Directa, 1993-2006 (miles de euros)



Fuente: elaboración propia según datos del Registro de Inversiones, de la Posición de la Inversión Exterior Directa y estimación propia.

3.2 La IED entre Brasil y España

Evolución de los flujos de IDE recibidos y enviados por Brasil y la importancia de España

3.2.1. Características generales del reciente boom de IDE recibido por la economía brasileña.

La economía brasileña tiene como una de sus características básicas el elevado grado de internacionalización de su estructura productiva, con amplia presencia de empresas de capital extranjero ejerciendo un papel de liderazgo en diversos sectores económicos.

Ése no es, en modo alguno, un fenómeno nuevo. Las inversiones extranjeras directas (IDE) y el papel preponderante de las empresas transnacionales (ETN) en los sectores más dinámicos son aspectos constitutivos del propio proceso de industrialización brasileño. En especial en el período de la inmediata posguerra hasta finales de la década de los 70, las filiales de las ETN, articuladas por el planeamiento estatal con las empresas de capital nacional privado y público, fueron fundamentales para el desarrollo y la consolidación de una estructura productiva diversificada y convergente con la de los países más desarrollados, al menos en lo que atañe al peso de los diferentes sectores en la estructura industrial.

En la década de los 80, sin embargo, la crisis de la deuda externa interrumpió el largo ciclo de crecimiento de la economía brasileña, que pasó a convivir con una volatilidad mucho mayor en las tasas de crecimiento del PIB, además de un proceso inflacionario crónico. En ese contexto, el IDE recibido por el país se estacionó en niveles reducidos, al mismo tiempo que las filiales extranjeras se mantuvieron en compás de espera, sin grandes proyectos de expansión.

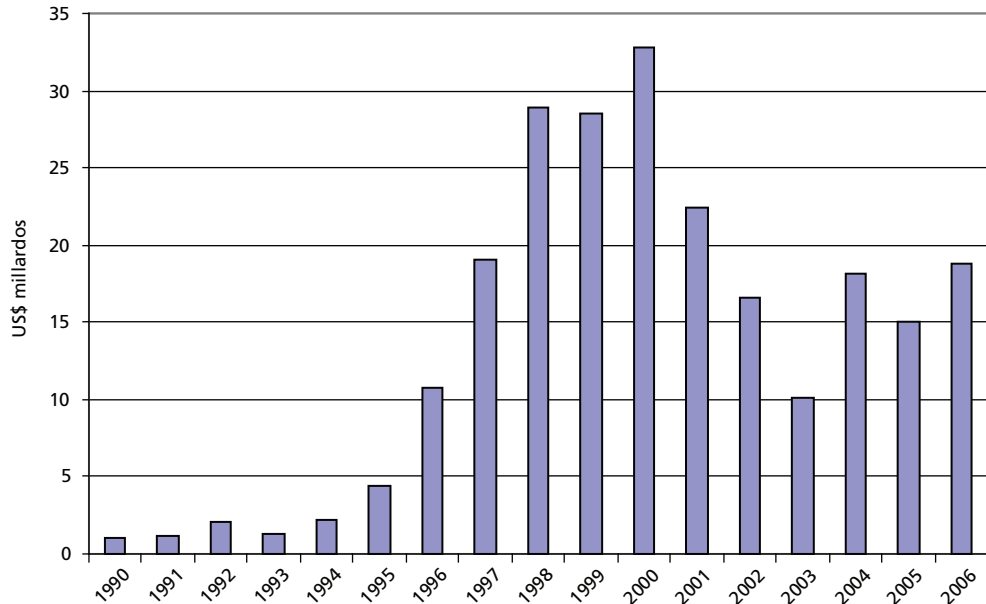
La reanudación de las inversiones extranjeras durante la década de los 90 significó la vuelta de estrategias de expansión por parte de las empresas transnacionales en la economía brasileña. Motivadas por los cambios en el escenario macroeconómico – liberalización de los flujos de comercio e inversiones, privatizaciones y estabilización – las ETN volvieron a invertir en Brasil.

De un nivel de cerca de 1,5 millones de dólares anuales a comienzos de la década de los 90 los flujos de IDE se intensificaron a partir de 1995. Entre 1995 y 2000, la tasa media de crecimiento fue casi del 50% anual. En 2000, la economía brasileña registró el volumen record de 32,7 millones de dólares. Es de resaltar que los flujos de inversión permanecieron en un nivel elevado incluso después de la crisis asiática ocurrida en 1997, la crisis rusa de 1998 y aun de la crisis brasileña que tuvo como consecuencia la depreciación del real en 1999 (gráfico 51).

A partir de 2001, las condiciones de la economía mundial volvieron a deteriorarse, reduciendo drásticamente los flujos mundiales de inversión. El IDE dirigido hacia Brasil cayó continuamente

hasta 2003, cuando llegó a los 10,1 millones de dólares. A partir de 2004 el volumen de IDE volvió a subir de nivel, llegando a los 18,7 millones de dólares en 2006.

Gráfico 51. Brasil, IED neta recibida, de 1990 a 2006 (en millones de dólares)



Fuente: Banco Central do Brasil.

En términos relativos, se puede comprobar por la Tabla 1 que la participación en los flujos mundiales subió de un nivel inferior al 1% considerando lo acumulado en el período 1990-1995, al 2,9% en el período 1996-2000, cayendo al 2,3% en el período 2001-2005. Considerando solamente los países en desarrollo, la participación brasileña alcanzó el 11,9% en el período 1996-2000 y el 7,3% en el período 2001-2005. Respecto a América Latina y el Caribe, en esos mismos períodos la participación brasileña fue del 29,7% y del 23,5% respectivamente.

Tabla 29. Brasil, participación en los flujos mundiales y regionales de IED (en %)

	1990-1995	1996-2000	2001-2005
Part. Mundo	0,9	2,9	2,3
Part. Países en desarrollo	2,8	11,9	7,3
Part. América Latina y Caribe	10,7	29,7	23,5

Fuente: Unctad

Es importante destacar también algunos cambios importantes en los flujos de IDE recientes recibidos por la economía brasileña respecto a períodos anteriores. En primer lugar hay que destacar un cambio acentuado en la composición sectorial de los flujos. En 1995, el sector industrial suponía casi el 67% del stock de IDE en Brasil. En la segunda mitad de la década de los 90, el IDE se volvió básicamente hacia el sector de servicios, principalmente en los sectores en los que el proceso de privatización fue más importante como Telecomunicaciones, Energía Eléctrica y Servicios Financieros. En 2000, el stock de IDE en el sector de servicios ya suponía un 64% del total, superando la industria, que pasó a ser un 33,7% del total.

Aún así, sectores industriales como alimentos y bebidas, de automoción, químico, metalurgia y equipamientos de telecomunicaciones recibieron volúmenes significativos de inversión.

Respecto a los flujos acumulados entre 2001 y 2006, los sectores de servicios siguieron representando más de la mitad del total, aunque la participación se haya reducido respecto al período anterior. Los sectores industriales, a su vez, supusieron el 38,5% del total en ese período. Es de destacar todavía que en este último período las actividades agrícolas y las extracciones adquirieron una importancia relativa, siendo un 7,1% del total.

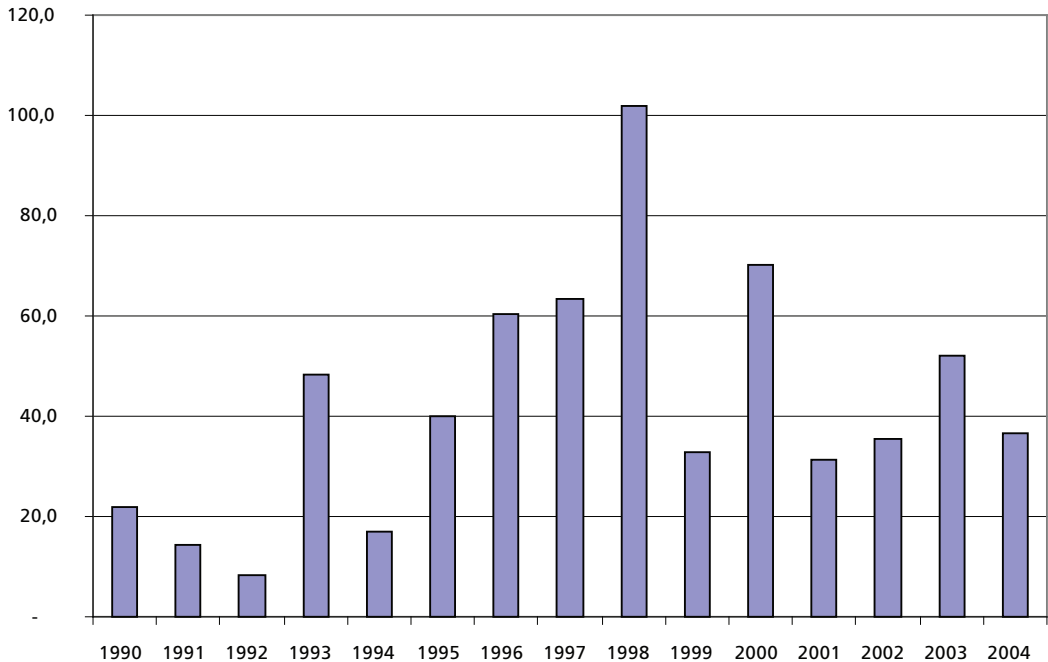
Otra característica importante de los flujos recientes de IDE para la economía brasileña ha sido la elevada participación de las inversiones bajo la forma de fusiones y adquisiciones. El gráfico 52 muestra la relación entre el valor de las operaciones de fusiones y adquisiciones transfronterizas en las que Brasil aparece como país de la empresa adquirida y el valor total de inversiones recibidas. Como se puede observar, la relación entre las dos variables alcanza índices bastante elevados principalmente en el período de auge del proceso de privatizaciones, en la segunda mitad de la década de 1990.

Tabla 30. Brasil, stock y flujos de IED por sector de actividad, 1995, 2000 y 2001 a 2006 (millones de dólares y %)

Actividad Económica	Stock				Flujos	
	1.995	%	2.000	%	2001-2006	%
Agricultura y Extracción	925	2,2	2.401	2,3	8.249	7,1
Industria	27.907	66,9	34.726	33,7	44.917	38,5
Alimentos y Bebidas	2.828	6,8	4.619	4,5	11.004	9,4
Química	5.331	12,8	6.043	5,9	7.295	6,2
Automoción	4.838	11,6	6.351	6,2	6.335	5,4
Metalurgia	3.005	7,2	2.513	2,4	3.759	3,2
Electrónica y Equip. de Telecom.	785	1,9	2.169	2,1	3.023	2,6
Papel y celulosa	1.634	3,9	1.573	1,5	2.642	2,3
Máquinas y equipamientos	2.345	5,6	3.324	3,2	1.989	1,7
Material eléctrico	1.101	2,6	990	1,0	1.500	1,3
Caucho y plástico	1.539	3,7	1.782	1,7	1.402	1,2
Otros	4.502	10,8	5.361	5,2	5.966	5,1
Servicios	12.864	30,9	65.888	64,0	63.575	54,5
Telecomunicaciones	399	1,0	18.762	18,2	17.216	14,7
Electricidad, agua y gas	0	0,0	7.116	6,9	8.708	7,5
Intermediación financiera	1.638	3,9	10.671	10,4	7.916	6,8
Servicios empresariales	4.953	11,9	11.019	10,7	7.248	6,2
Comercio minorista	669	1,6	3.893	3,8	5.353	4,6
Comercio mayorista	2.132	5,1	5.918	5,7	3.773	3,2
Otros	3.072	7,4	8.509	8,3	13.362	11,4
Total	41.696	100,0	103.015	100,0	116.741	100,0

Fuente: Elaboración NEIT/IE/UNICAMP a partir de datos del Banco Central do Brasil

Gráfico 52 Brasil, participación de las fusiones y adquisiciones respecto al total de IED, de 1990 a 2004 (en %)



Fuente: Unctad

Con el fin del proceso de privatizaciones, la participación de las fusiones y adquisiciones se redujo, aunque todavía ha representado en torno al 30% del total en los últimos años, indicando que una parte no despreciable de los flujos de inversión ha sido dirigida hacia la adquisición de empresas nacionales.

Otra modificación importante fue el cambio en la importancia relativa de los principales países inversores en Brasil. A causa del gran aumento de la importancia de las inversiones provenientes de España, el análisis de las inversiones por país de origen se hará en el próximo epígrafe.

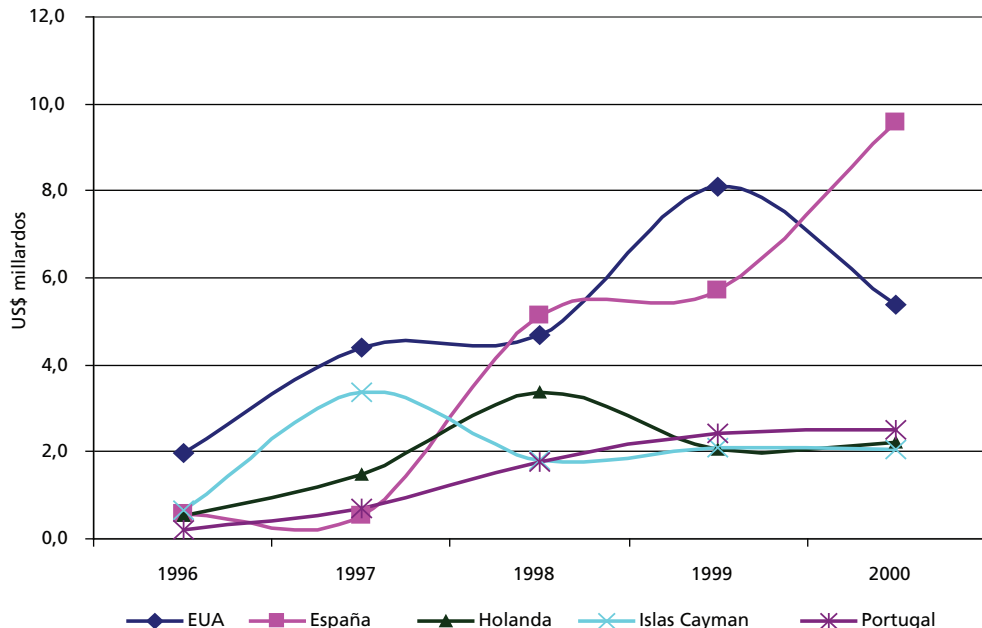
3.2.2 Importancia relativa de la IED española en el total recibido por Brasil.

Hasta 1995, las inversiones españolas en Brasil eran bastante escasas. Considerando el total del stock de inversiones extranjeras existente en Brasil¹, España representaba en 1995 tan sólo al 0,4%, lo que equivalía a apenas 170 millones de dólares. Los principales países inversores ese año eran los Estados Unidos, seguidos de Alemania, Japón y Suiza (tabla 31).

A partir de 1995, las inversiones provenientes de España aumentaron y, principalmente a partir de 1998, pasaron a disputar el liderazgo a las inversiones de los EE. UU. (gráfico 53).

De esa forma, en 2000, del total del stock de inversiones extranjeras, España pasa a ser el segundo país, sólo por detrás de los Estados Unidos. El valor del stock llegó a los 12,8 millardos de dólares, representando el 12,4% del total.

Gráfico 53. Brasil, flujos de IED recibidos. Principales países, 1996-2000 (en millardos de dólares)



Fuente: Elaboración NEIT/IE/UNICAMP a partir de datos del Banco Central do Brasil

¹En los datos de stock de inversiones, obtenidos a partir de los censos de capital extranjeros realizados por el Banco Central Brasileño para los años 1995 y 2000, se utilizó el país del holding que realizaba la inversión como origen del capital. Eso da una precisión mayor a los datos que utilizando sólo el país de origen declarado, puesto que gran parte de las inversiones provenientes de paraísos fiscales como las Islas Caymán, provienen de holdings localizados en otros países. Para los datos sobre flujos, no es posible hacer esa separación, habiendo sido utilizado, por tanto, el país de origen declarado.

Tabla 31. Brasil, stock de IED recibido por país, 1995 y 2000 (en millones de dólares y %)

País	1995		2000	
	Valor	Part. Rel.	Valor	Part. Rel.
Estados Unidos	11.510	27,6	28.918	28,1
España	170	0,4	12.785	12,4
Holanda	1.413	3,4	9.746	9,5
Francia	2.845	6,8	7.062	6,9
Alemania	6.493	15,6	5.129	5,0
Portugal	87	0,2	4.325	4,2
Islas Caimán	633	1,5	3.048	3,0
Italia	1.801	4,3	2.771	2,7
Reino Unido	1.724	4,1	2.586	2,5
Japón	2.641	6,3	2.510	2,4
Islas Vírgenes	647	1,6	2.300	2,2
Canadá	815	2,0	2.092	2,0
Suiza	2.323	5,6	2.083	2,0
Uruguay	612	1,5	1.773	1,7
Suecia	553	1,3	1.499	1,5
Bermudas	187	0,4	1.367	1,3
Panamá	527	1,3	1.176	1,1
Luxemburgo	129	0,3	1.145	1,1
Bahamas	366	0,9	939	0,9
Argentina	963	2,3	647	0,6
Otros	5.257	12,6	9.112	8,8
Total	41.695	100,0	103.014	100,0

Caimán, provienen de *holdings* situados en otros países. Para los datos sobre flujos, no es posible hacer esa separación, habiéndose utilizado, por lo tanto, el país de origen declarado.

Fuente: Elaboración NEIT/IE/UNICAMP a partir de datos del Banco Central do Brasil

Este aumento de la importancia relativa de las inversiones españolas en Brasil estuvo, por un lado, fuertemente vinculado a las oportunidades abiertas por el proceso de privatizaciones ocurrido en Brasil en los sectores de Servicios de Telecomunicaciones, Energía y Bancario (tabla 32). Por otro lado, por el propio proceso de internacionalización de las grandes empresas españolas, que buscaban formas de responder a los desafíos de la globalización, aumentando las escalas de sus operaciones en el extranjero.

Tabla 32. Participación de empresas españolas en el proceso de privatización brasileño.

Año	Empresas Privatizadas / Concesiones	Transnacional Española	Participación (%)
1996	Cia. Rio Grandense de Telecomunicações (CRT)	Telefónica	45
1996	Cia. Elétrica do Rio de Janeiro (CERJ)	Endesa	41
1997	Cia. Estadual de Gás do Rio de Janeiro (CEG)	Repsol	4
1997	Riogás S.A.	Repsol	...
1997	Banco Geral do Comércio	Santander	100
1998	Cia. Elétrica do Ceará (COELCE)	Endesa	35
1998	Cachoeira Dourada	Endesa	23
1998	Telesp	Telefónica	29
1998	Telesp Celular	Telefónica	19
1998	Tele Sudeste Celular	Telefónica	48
1998	Tele Leste Celular	Telefónica	20
1998	Banco Noroeste	Santander	76
1998	Banco Excel Econômico	BBVA	100
2000	Cia. Energética de Pernambuco (Celpe)	Iberdrola	...
2000	Banespa	Santander	60
2000	Concessão para distribuição de gás canalizado na região Sul do Estado de SP	Gas Natural	100

Fuente: Cepal, Bacen e BNDES, Extraído de Paulino (2005)

Recordemos que las grandes empresas españolas que tuvieron participación activa en los procesos de privatizaciones de Brasil, como Telefónica, Endesa, Iberdrola y Santander, ya venían adquiriendo empresas en otros países de América Latina desde comienzos de la década de 1990. Cuando se aceleró, por lo tanto, el proceso de privatizaciones en Brasil, esas empresas vislumbraron la oportunidad de expandir todavía más sus negocios en América Latina, obteniendo una posición destacada en el mayor mercado de la zona.

A partir de 2001, con el fin de las grandes operaciones de adquisiciones propiciadas por los procesos de privatizaciones, las inversiones provenientes de España se redujeron. Aunque, considerando los flujos acumulados en el período de 2001 a 2006, España se constituyó en el cuarto mayor inversor extranjero en la economía brasileña, completando 7,8 millardos de dólares, lo que representó el 6,7% del total invertido.

Tabla 33. Brasil, flujos de IED recibidos por país, de 2000 a 2006 (en millones de dólares y %)

País	Flujos						acumulado 2001-2006	Part. Rel. %
	2001	2002	2003	2004	2005	2006		
Estados Unidos	4.464,9	2.614,6	2.382,7	3.977,8	4.644,2	4.433,7	22.517,9	19,3
Holanda	1.891,8	3.372,5	1.444,9	7.704,8	3.207,9	3.494,9	21.116,9	18,1
Caimán, Islas	1.755,1	1.554,5	1.909,6	1.521,8	1.078,2	1.974,4	9.793,5	8,4
España	2.766,6	586,9	710,5	1.054,9	1.220,4	1.513,7	7.853,1	6,7
Francia	1.912,8	1.815,0	825,2	485,9	1.458,4	744,6	7.241,9	6,2
Alemania	1.047,5	628,3	507,6	794,7	1.269,3	848,3	5.095,7	4,4
Canadá	441,1	989,3	116,8	592,5	1.435,3	1.285,5	4.860,6	4,2
Japón	826,6	504,5	1.368,3	243,2	779,1	647,5	4.369,2	3,7
Portugal	1.692,3	1.018,8	201,2	570,2	334,6	300,3	4.117,3	3,5
Bermudas	606,9	1.468,8	623,5	210,9	38,9	514,7	3.463,7	3,0
Suiza	181,8	347,4	335,6	364,6	341,5	1.631,0	3.201,8	2,7
Luxemburgo	284,7	1.012,8	238,7	746,9	139,1	745,1	3.167,3	2,7
Islas Vírgenes	911,9	500,5	548,7	245,4	254,5	280,2	2.741,3	2,3
México	61,1	24,4	46,6	60,3	1.661,2	781,6	2.635,3	2,3
Italia	281,3	472,5	390,4	429,2	345,7	200,7	2.119,8	1,8
Reino Unido	416,2	474,4	254,2	275,4	153,3	395,2	1.968,6	1,7
Bélgica	113,1	45,3	18,3	8,1	685,6	271,5	1.141,8	1,0
Uruguay	180,6	237,5	154,7	160,6	169,2	229,5	1.132,1	1,0
Australia	10,7	4,0	43,9	5,9	926,0	117,0	1.107,4	0,9
Panamá	133,0	146,4	147,5	150,5	165,6	139,2	882,2	0,8
Subtotal	19.979,9	17.818,0	12.268,9	19.603,7	20.308,0	20.548,8	110.527,3	94,7
Otros	1.061,8	960,3	633,5	661,6	1.213,5	1.682,5	6.213,3	5,3
Total	21.041,7	18.778,3	12.902,4	20.265,3	21.521,6	22.231,3	116.740,6	100,0

Fuente: Elaboración NEIT/IE/UNICAMP a partir de datos del Banco Central do Brasil

En la siguiente sección, las inversiones españolas se abren sectorialmente.

3.2.3 Análisis de la IED recibido de España por sector de actividad

En la tabla 34, el stock de inversiones españolas en 1995 y 2005 está abierto sectorialmente. Como se puede observar en esa Tabla, hasta 1995, las inversiones españolas, siguiendo el modelo general de inversión recibido por Brasil, se concentraban en el sector industrial (74,6%).

Tabla 34. Brasil, stock de IED de España por sector de actividad, 1995 y 2000
(en millones de dólares y %)

Actividad Económica	1995		2000	
	Valor	%	Valor	%
Agricultura, ganadería y extracción mineral	0,5	0,3	14,3	0,1
Extracción de minerales metálicos	0,0	0,0	13,7	0,1
Pesca, acuicultura y actividades relacionadas	0,0	0,0	0,0	0,0
Extracción de minerales no metálicos	0,3	0,2	0,3	0,0
Agricultura, ganadería y servicios relacionados	0,2	0,1	0,2	0,0
Industria	126,9	74,6	1.029,7	8,1
Edición, impresión y reproducción de grabaciones	0,0	0,0	37,7	0,3
Fab. de productos de minerales no metálicos	0,9	0,5	152,4	1,2
Fab. de celulosa, papel y productos de papel	0,0	0,0	176,0	1,4
Fab. de artículos de caucho y plástico	32,4	19,1	148,3	1,2
Fab. de productos textiles	1,6	0,9	43,7	0,3
Preparación de cueros y calzado	13,4	7,9	2,7	0,0
Metalurgia básica	11,2	6,6	106,0	0,8
Fab. de productos de metal	24,4	14,4	21,3	0,2
Fab. de máquinas y equip.	0,3	0,2	105,1	0,8
Fab. de productos químicos	11,9	7,0	147,9	1,2
Fab. y montaje de vehículos automotores	0,9	0,5	59,8	0,5
Fab. de muebles e industrias diversas	5,2	3,1	1,6	0,0
Fab. de máquinas, aparatos y materiales eléctricos	0,1	0,0	6,5	0,1
Fab. de material electrónico y equip. de comunicaciones	7,9	4,7	9,9	0,1
Fab. de productos de alimentación y bebidas	1,7	1,0	9,1	0,1
Fab. de equip. de instrumentos médicos, ópticos y automoción	0,0	0,0	1,1	0,0

Relaciones económicas entre España y Brasil

Fab. de productos de madera	0,0	0,0	0,3	0,0
Fab. de otros equip. de transporte	0,0	0,0	0,2	0,0
Fab. de productos de tabaco	14,9	8,8	0,0	0,0
Servicios	42,7	25,1	11.740,9	91,8
Actividades auxiliares de la intermediación financiera	0,0	0,0	640,3	5,0
Correo y telecomunicaciones	0,0	0,0	6.234,4	48,8
Actividades de informática y relacionadas	0,0	0,0	630,6	4,9
Electricidad, gas y agua caliente	0,0	0,0	1.676,0	13,1
Actividades asociativas	0,0	0,0	1,7	0,0
Seguros y previdencia privada	12,8	7,5	101,8	0,8
Intermediación financiera	0,0	0,0	2.088,0	16,3
Captación, tratamiento y distribución de agua	0,0	0,0	14,6	0,1
Construcción	0,2	0,1	35,7	0,3
Limpieza urbana y saneamiento, y actividades relacionadas	0,0	0,0	5,1	0,0
Agencias de viaje	0,1	0,0	7,7	0,1
Servicios prestados principalmente a las empresas	17,5	10,3	252,4	2,0
Comercio al por mayor e intermediarios de comercio	10,6	6,2	47,3	0,4
Actividades recreativas, culturales y deportivas	0,2	0,1	2,5	0,0
Alquiler de vehículos	0,0	0,0	0,5	0,0
Comercio y reparación de vehículos automotores	1,0	0,6	0,3	0,0
Comercio y reparación de objetos personales y domésticos	0,1	0,1	1,8	0,0
Actividades inmobiliarias	0,0	0,0	0,0	0,0
Salud y servicios sociales	0,1	0,1	0,0	0,0
Total	170,0	100,0	12.785,0	100,0

Fuente: Elaboración NEIT/IE/UNICAMP a partir de datos del Banco Central do Brasil

En 2000, por otro lado, sobresale el aumento de las inversiones españolas en el sector de servicios, que pasó a representar el 91,8% del total. Dentro de los servicios, también es visible la alta concentración en algunos sectores, justamente aquellos relacionados con el proceso de privatización al que nos hemos referido anteriormente. El sector de telecomunicaciones, por ejemplo, suponía, solo él, casi la mitad de todo el stock de la inversión española en 2000. Además de las telecomunicaciones, merecen destacarse los sectores de electricidad, el sector financiero y de actividades auxiliares de la intermediación financiera y los servicios de informática.

En el caso de la industria, aunque la participación en el total del stock se haya reducido hasta el 8,1% en 2000, se observa que también se dieron importantes aumentos en varios sectores. Son de destacar los sectores de papel y celulosa, productos de caucho y plástico, productos de minerales no metálicos y productos químicos.

Desde otra perspectiva, se puede analizar también la importancia relativa de los stocks de inversiones realizados por España con el total de inversiones extranjeras recibidas por el Brasil en cada sector.

Es posible percibir por la tabla 35 que, en los sectores de servicios, la importancia relativa del stock de español de inversiones respecto al total del stock de inversiones del sector fue elevado en aquellos segmentos destacados anteriormente, en los que las inversiones en los sectores representaron gran parte de la inversión española, como telecomunicaciones (33,2%), electricidad (23,6%) y sector bancario (19,6%). No obstante, también en sectores en los que la importancia relativa dentro del total de la inversión española no es tan alta la importancia relativa respecto al total de las inversiones recibidas por el sector ha presentado índices expresivos. Es el caso, por ejemplo, de los servicios auxiliares de intermediación financiera, en los que las inversiones provenientes de España representaron un 43% del stock, del sector de seguros y previdencia privada (20,7%) y del de actividades de informática.

En lo que a la industria se refiere, se destaca el sector de edición, impresión y reproducción de grabaciones. Aunque haya tenido una participación marginal en el total del stock de las inversiones españolas en Brasil, ha representado casi un 20% del total del stock de capital extranjero del sector.

Respecto a los flujos de inversión en los períodos más recientes, pasado el período de auge de entrada de inversiones provenientes de las grandes operaciones relacionadas con el proceso de privatización, pueden detectarse algunos cambios importantes. En primer lugar, es de destacar que después del gran volumen de recursos invertidos, sectores como telecomunicaciones, electricidad e intermediación financiera volvieron a recibir volúmenes "normales" de inversión a partir de 2002. Además de los volúmenes invertidos anteriormente, otro aspecto relevante que ayuda a explicar ese fenómeno es que a partir del comienzo de las operaciones, la generación de caja local pasó a financiar parte de las necesidades de inversión. Además de eso, también es posible que las filiales hayan conseguido obtener financiación nacional, no entrando, por lo tanto, en las estadísticas de inversión directa.

Tabla 35. Brasil, importancia relativa del stock de IED de España por sector de actividad, 2000 (en %)

Actividad Económica	
Agricultura, ganadería y extracción mineral	0,6
Extracción de minerales metálicos	2,2
Industria	2,7
Edición, impresión y reproducción de grabaciones	19,8
Fabricación de productos de minerales no metálicos	13,0
Fabricación de celulosa, papel y productos de papel	11,2
Fabricación de artículos de caucho y plástico	8,3
Fabricación de productos textiles	6,5
Preparación de cueros y calzados	5,4
Metalurgia básica	4,2
Fabricación de productos de metal	3,6
Fabricación de máquinas y equipamientos	3,2
Fabricación de productos químicos	2,4
Servicios	17,3
Actividades auxiliares de la intermediación financiera	43,0
Correo y telecomunicaciones	33,2
Actividades de informática y relacionadas	24,8
Electricidad, gas y agua caliente	23,6
Actividades asociativas	22,6
Seguros y previdencia privada	20,7
Intermediación financiera	19,6
Captación, tratamiento y distribución de agua	10,0
Construcción	8,6
Limpieza urbana y saneamiento y actividades relacionadas	4,2
Total	12,0

Fuente: Elaboración NEIT/IE/UNICAMP a partir de datos del Banco Central do Brasil

Como resultado, otros sectores pasaron a adquirir importancia en el período reciente. En el caso de los servicios, son de destacar los sectores de la construcción civil, comercio y seguros. En la industria, los de metalurgia, textiles y de automoción. Finalmente, en el sector extractivo, las inversiones en el sector de extracción de petróleo.

Tabla 36. Brasil, flujos de IED recibidos de España por sector de actividad, de 2000 a 2006 (en millones de dólares y %)

Sector	2001	2002	2003	2004	2005	2006	ac. 2001- 2006	Part. Rel. (%)
Agricultura, ganadería y extracción mineral	560,0	2,6	2,1	3,7	322,1	6,4	897,0	11,4
Extracción de petróleo	559,0	0,0	0,0	0,0	314,4	0,0	873,5	11,1
Agricultura y ganadería	0,3	2,1	1,3	1,4	1,3	3,5	9,9	0,1
Extracción de minerales no metálicos	0,6	0,4	0,3	0,3	5,4	2,7	9,7	0,1
Pesca, acuicultura y servicios relacionados	0,0	0,1	0,2	1,9	0,6	0,2	3,0	0,0
Silvicultura y explotación forestal	0,0	0,1	0,3	0,1	0,4	0,0	0,9	0,0
Industria	185,2	217,6	251,4	343,8	323,5	596,1	1.917,6	24,4
Metalurgia básica	12,5	6,0	10,2	202,1	231,7	349,1	811,7	10,3
Fab. de productos textiles	9,6	25,0	12,9	0,0	3,3	182,9	233,7	3,0
Fab. y montaje de vehículos automotores	33,3	46,9	68,9	33,7	7,2	7,4	197,3	2,5
Edición, impresión y reproducción de grabaciones	74,0	15,2	8,8	3,0	10,6	7,0	118,6	1,5
Fab. de artículos de caucho y plástico	20,9	23,6	36,9	7,2	12,3	1,1	102,0	1,3
Fab. de productos de metal	9,2	36,9	46,4	3,3	0,4	1,5	97,6	1,2
Fab. de productos alimenticios y bebidas	4,5	1,4	2,0	57,3	16,4	11,8	93,3	1,2
Fab. de máquinas y equipamientos	1,5	27,6	20,3	2,6	8,0	1,3	61,3	0,8
Fab. de productos químicos	3,1	0,1	23,9	3,6	15,1	5,4	51,1	0,7
Fab. de productos minerales no metálicos	10,4	7,3	9,1	3,0	6,0	0,7	36,5	0,5
Fab. de Celulosa, papel y productos de papel	0,0	0,0	0,4	20,5	0,3	11,9	33,0	0,4
Fab. de máquinas y materiales eléctricos	2,4	0,5	4,0	2,4	5,0	10,5	24,8	0,3
Fab. de muebles e industrias diversas	0,4	10,1	2,9	0,1	0,7	2,4	16,5	0,2
Fab. de equipamientos de informática	0,3	15,7	0,0	0,0	0,0	0,0	16,0	0,2
Fab. de mat. electrónico y equip. de telecom.	1,5	0,1	2,2	0,6	4,4	0,0	8,8	0,1
Fab. de otros equipamientos de transporte	1,4	1,0	2,4	0,8	1,5	0,0	7,0	0,1
Fab. de productos de madera	0,4	0,2	0,3	1,7	0,0	3,3	5,8	0,1
Confeción de artículos de vestuario	0,0	0,0	0,2	1,9	0,7	0,0	2,8	0,0
Servicios	2.021,4	368,3	456,9	707,5	574,8	911,0	5.039,8	64,2
Intermediación financiera	1.278,0	1,0	4,7	262,4	33,5	38,3	1.617,9	20,6
Electricidad, gas y agua caliente	29,2	129,1	148,4	46,7	211,8	290,7	856,1	10,9
Construcción	91,4	39,3	14,7	66,2	19,9	199,5	430,9	5,5

Relaciones económicas entre España y Brasil

Comercio	48,7	39,0	55,2	80,4	67,9	65,9	357,1	4,5
Actividades de informática	262,9	47,1	9,9	3,9	0,9	19,0	343,7	4,4
Correos y telecomunicaciones	250,5	12,9	33,6	0,0	25,2	0,2	322,4	4,1
Seguros y previdencia privada	12,2	11,5	20,0	32,8	113,3	102,4	292,0	3,7
Servicios prestados a empresas	12,0	18,9	77,1	73,5	44,5	32,6	258,7	3,3
Activ. aux. de transportes y agencias de viaje	5,7	15,5	73,0	15,2			109,3	1,4
Activ. aux. de intermediación financiera	9,3	36,3	11,2	43,3			100,2	1,3
Actividades inmobiliarias	0,0	0,7	1,6	5,7	16,5	73,9	98,3	1,3
Actividades recreativas, culturales y deportivas	0,1	1,0	0,7	71,0	12,7	6,9	92,6	1,2
Transporte	16,5	3,5	0,0	1,0	16,1	33,7	70,9	0,9
Alojamiento y alimentación	2,3	3,2	0,2	5,3	10,6	26,5	48,2	0,6
Limpieza urbana y saneamiento	2,2	2,0	0,6	0,1	0,1	17,3	22,2	0,3
Alquiler de vehículos, máquinas y equipamientos	0,0	6,5	5,6	0,0	0,1	1,9	14,0	0,2
Salud y servicios sociales	0,3	0,1	0,0	0,0	1,7	2,0	4,1	0,1
Total - anual – Millones de dólares	2.766,6	586,9	710,5	1.054,9	1.220,4	1.513,7	7.853,0	100,0

Fuente: Elaboración NEIT/IE/UNICAMP a partir de datos del Banco Central do Brasil

También desde el punto de vista de la importancia de las inversiones españolas respecto al total de inversiones en cada sector puede percibirse el proceso de aumento de la importancia de otros sectores además de aquellos en los que la importancia española ya está consolidada. En el sector agrícola y de extracción mineral, además de la importancia del sector de extracción de petróleo, hay que destacar los flujos en el sector de pesca y acuicultura, en los que las inversiones españolas representaron el 9,6% de los flujos acumulados en el período de 2001 a 2006.

En el caso de la industria, sobresalen el sector textil y el sector de metalurgia básica, en los que las inversiones de España representaron un 22,9% y un 21,6% del total, respectivamente. Además de éstos, también los sectores de productos de metal y edición e impresión tuvieron una participación relevante. En un nivel un poco más bajo, pero con una participación por encima de la media general, pueden destacarse todavía los sectores de equipamientos de informática y de productos de caucho y plástico.

También en lo que a servicios se refiere, varios sectores presentaron una participación relativa relevante. Merecen destacarse los sectores de limpieza urbana, construcción civil, informática, e intermediación financiera, todos representando más del 20% del total de inversiones recibidas en cada sector. Inmediatamente debajo, se sitúan los sectores en los que las inversiones españolas se sitúan en la parcela por debajo del 20% pero por encima del 10% del total, en los que

sobresalen los sectores de agencias de viaje, seguros y previdencia privada, y salud y servicios sociales.

Esos resultados indican que se está dando una diversificación de las inversiones españolas en Brasil, puesto que además de consolidarse las actividades en las que las empresas españolas ya cuentan con una presencia destacada, otros sectores están recibiendo inversiones relevantes. Aunque el volumen de inversión sea menor que en los períodos anteriores, probablemente los flujos recientes están menos concentrados en las grandes empresas españolas, abarcando también empresas de porte medio que están buscando nuevos mercados para su expansión.

Confirmándose la reanudación del crecimiento sostenido en la economía brasileña, es probable que esas inversiones pasen a tener mayor relevancia y que España siga siendo uno de los principales inversores extranjeros en Brasil.

Tabla 37. Brasil, importancia relativa de los flujos de IED recibidos de España por sector de actividad, de 2001 a 2006 (en %)

Sector	2001	2002	2003	2004	2005	2006	ac. 2001-2006
Agricultura, ganadería y extracción mineral	37,5	0,4	0,1	0,3	14,7	0,5	10,9
Extracción de petróleo	41,1	0,0	0,0	0,0	35,1	0,0	21,1
Pesca y acuicultura	0,0	1,2	5,5	24,8	9,8	7,2	9,6
Extracción de minerales no metálicos	1,9	1,5	1,4	0,4	11,1	12,4	4,4
Agricultura y ganadería	1,0	4,2	0,8	0,8	0,6	2,0	1,2
Silvicultura y explotación forestal	0,8	0,6	4,3	0,4	1,0	0,1	0,7
Extracción de minerales metálicos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Industria	2,7	2,9	5,6	3,2	5,2	7,2	4,4
Fab. de productos textiles	17,1	25,5	37,3	0,0	2,6	28,2	22,9
Metalurgia básica	2,9	4,4	2,9	24,7	74,7	20,4	21,6
Fab. de productos de metal	8,4	40,8	42,9	3,6	0,4	1,6	16,6
Edición, impresión y repr. de grabaciones	52,8	34,6	6,1	2,3	40,9	2,5	15,5
Fab. de equipamientos de informática	1,1	16,4	0,0	0,0	0,0	0,0	7,5
Fab. de artículos de caucho e plástico	11,9	12,9	18,0	5,4	2,6	0,5	7,3
Fab. de muebles e industrias diversas	1,0	14,9	5,0	0,2	0,9	31,0	5,6
Fab. de productos minerales no-metálicos	8,0	5,9	18,0	1,4	36,0	0,4	5,3
Fab. y montaje de vehículos automotores	2,1	2,7	7,1	4,0	0,8	2,6	3,1

Relaciones económicas entre España y Brasil

Fab. de máquinas y equipamientos	0,4	7,1	7,9	0,8	3,2	0,3	3,1
Confección de artículos de vestuario	0,0	0,0	0,9	14,3	5,5	0,0	2,4
Fab. de máquinas e materiales eléctricos	0,7	0,1	2,1	1,0	3,0	5,1	1,7
Fab. de productos de madera	0,5	1,0	0,6	2,7	0,0	4,8	1,5
Fab. de celulosa y papel	0,0	0,0	0,1	11,6	0,2	0,7	1,2
Fab. de productos alimenticios e bebidas	0,8	0,1	0,5	1,1	0,8	1,6	0,8
Fab. de otros equipamientos de transporte	2,7	1,8	8,8	0,2	0,7	0,0	0,8
Fab. de productos químicos	0,2	0,0	2,6	0,3	2,0	0,5	0,7
Fab. de material electrónico y equip. de telecom	0,1	0,0	0,7	0,2	1,1	0,0	0,3
Servicios	16,1	3,5	6,6	8,4	4,5	7,5	7,9
Limpieza urbana y saneamiento	8,3	20,5	29,9	1,7	70,3	99,1	37,7
Construcción	34,6	26,5	8,3	20,4	9,8	62,2	30,0
Actividades de informática y relacionadas	36,5	20,9	6,2	4,9	0,6	9,9	22,6
Intermediación financiera	64,7	0,1	1,2	31,0	3,8	1,4	20,4
Actividades aux. de transportes y ag. de viajes	7,6	15,0	64,7	34,5	0,0	0,0	16,8
Seguros y previdencia privada	1,9	5,3	15,7	25,6	13,2	40,6	13,2
Salud y servicios sociales	4,4	1,5	0,0	0,0	55,6	56,9	11,7
Transporte	23,5	8,0	0,0	0,5	31,4	20,7	11,1
Actividades recreativas, culturales y deportivas	0,1	1,9	2,1	46,5	3,4	20,0	10,6
Electricidad, gas y agua caliente	2,0	8,4	22,9	4,0	13,5	12,5	9,8
Actividades aux. de la intermediación financiera	6,3	36,8	5,1	46,3	0,0	0,0	7,7
Alquiler de vehículos	0,3	18,6	16,2	0,1	0,1	2,8	6,6
Alojamiento y alimentación	0,8	2,6	0,1	7,3	8,3	7,6	4,3
Actividades inmobiliarias	0,0	0,4	0,8	3,9	5,6	5,3	4,1
Comercio	3,0	2,6	6,4	6,4	2,4	4,4	3,7
Servicios prestados principalmente a empresas	1,7	2,4	9,3	8,3	1,5	3,1	3,6
Servicios personales	0,0	63,1	0,0	0,0	0,0	0,5	3,5
Correos y telecomunicaciones	6,1	0,3	1,2	0,0	1,3	0,0	1,9
Educación	0,0	0,1	34,4	0,0	0,0	0,0	0,3
Total	13,1	3,1	5,5	5,2	5,7	7,0	6,8

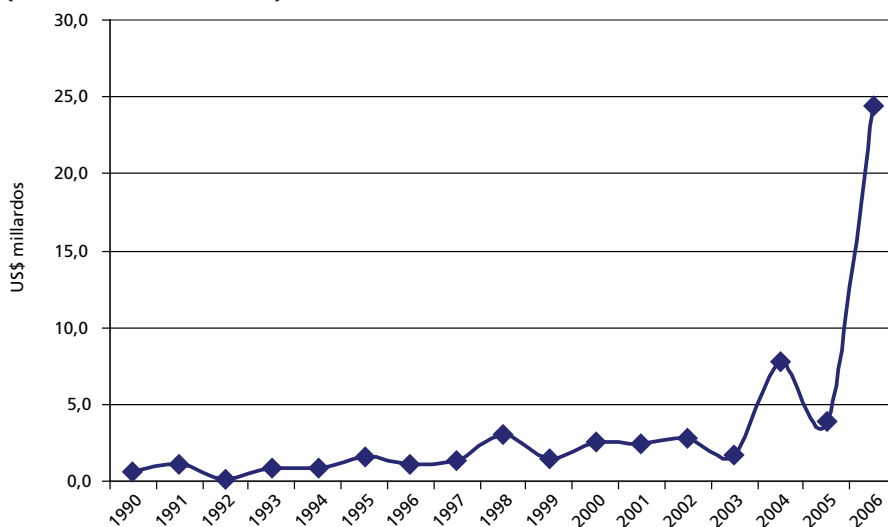
Fuente: Elaboración NEIT/IE/UNICAMP a partir de datos del Banco Central do Brasil

3.2.4. Inversiones brasileñas en España.

Hasta comienzos de la década de los 80, el stock de inversiones de empresas brasileñas en el extranjero era irrelevante, situándose por debajo de los 900 millones de dólares. En la década de los 90, la mayor parte del aumento de las inversiones provino de inversiones directas de empresas con el fin de abrir representaciones comerciales, buscando apoyar las actividades de exportación a partir de Brasil. A lo largo de la década, el volumen medio de inversiones brasileñas en el extranjero fue de 1,2 millardos de dólares.

Pero, a partir de los primeros años del siglo XXI, las empresas brasileñas empezaron a realizar inversiones de un modo más sistemático, buscando la expansión en los mercados internacionales. El impulso a la internacionalización de las empresas brasileñas adquirió fuerza a partir de 2004, cuando el cambio valorizado al mismo tiempo aumentó la presión de la competencia en el mercado interno e hizo que los activos en el extranjero resultasen más baratos para las empresas nacionales. Entre 2000 y 2003, el volumen medio de IDE brasileño en el extranjero fue de 2,4 millardos de dólares, mientras que entre 2004 y 2006 se situó cerca de los 12 millardos de dólares.

Gráfico 54. Brasil, flujos de inversiones en el extranjero, de 1990 a 2006 (en millardos de dólares)

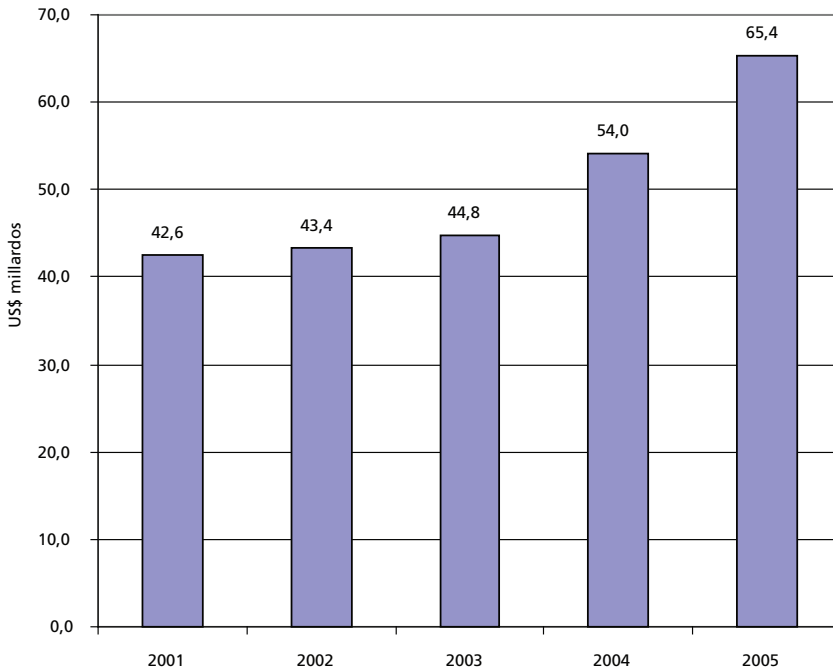


Fuente: Banco Central do Brasil

Lamentablemente las informaciones sobre los flujos de IDE realizadas en el extranjero no permiten apertura por país de destino. El Banco Central de Brasil empezó a recoger datos sobre el stock a partir de 2001, y la última información disponible es la del año 2005, no cubriendo por lo tanto el año 2006, cuando el flujo de inversiones alcanzó el volumen record de 24,4 millardos de dólares.

El gráfico 55 refleja que el crecimiento observado en el stock de inversiones directas brasileñas en el extranjero acompañó el crecimiento de los flujos, aumentando de manera consistente en 2004 y 2005, cuando alcanzó los 65,4 millardos de dólares. Puede suponerse, por lo tanto, que en 2006, el stock de inversiones directas brasileñas en el extranjero haya tenido un aumento todavía más significativo.

Gráfico 55. Brasil, stock de inversiones directas en el extranjero, de 2001 a 2005 (en millardos de dólares)



Fuente: Banco Central do Brasil

Respecto a los principales países de destino, es importante resaltar que las informaciones facilitadas por el Banco Central do Brasil permiten comprobar tan sólo el país de destino directo, lo que dificulta el análisis puesto que gran parte de las inversiones se realizan a través de la "triangulación" en paraísos fiscales, que no son necesariamente los destinatarios finales de la inversión.

Tabla 38. Brasil, stock de IED en el extranjero por país de destino, de 2001 a 2005 (en millones de dólares)

	2001	2002	2003	2004	2005
Paraísos fiscales	31.145,5	31.751,4	32.202,5	33.234,0	35.867,6
MERCOSUR	4.786,7	3.079,1	4.418,4	3.464,7	3.898,8
Paraguay	40,2	29,4	59,0	85,6	83,0
Argentina	1.625,4	1.503,1	1.549,4	1.722,0	2.068,0
Uruguay	3.121,1	1.546,6	2.810,0	1.657,1	1.747,8
Nafta	1.857,9	2.150,6	2.172,7	2.712,8	4.344,6
Estados Unidos	1.400,8	1.829,9	2.100,2	2.552,1	4.162,7
México	51,6	98,5	50,3	137,5	140,9
Canadá	405,4	222,2	22,2	23,2	41,0
Europa	3.007,7	4.839,0	4.631,5	13.051,8	19.258,9
Dinamarca	16,3	8,5	10,0	6.460,2	9.465,8
España	1.657,2	2.952,9	1.774,8	2.934,2	3.323,6
Holanda	208,0	246,8	599,4	1.095,0	2.936,2
Portugal	696,9	1.186,2	1.065,8	945,2	864,0
Reino Unido	225,5	91,5	419,9	450,0	815,4
Hungría	0,0	12,5	111,9	405,4	839,5
Austria	21,2	106,3	324,2	397,0	659,5
Otros de la AL	488,6	451,9	454,4	743,5	1.107,1
Chile	157,9	167,9	203,2	186,0	234,4
Perú	40,1	47,4	51,8	266,6	298,9
Venezuela	26,7	19,2	12,9	51,0	134,7
Bolivia	35,6	53,4	52,0	47,2	52,9
Demás países	1.297,9	1.124,8	889,2	820,2	940,5
Japón	46,3	52,1	75,8	103,2	99,9
China	15,1	13,3	15,3	27,7	75,9
Total	42.584,4	43.396,9	44.768,7	54.027,0	65.417,5

Fuente: Banco Central do Brasil

Hecha esa salvedad, se observa que, de acuerdo con la tabla 38, los paraísos fiscales son los mayores receptores de la inversión directa brasileña en el extranjero, aunque su participación haya disminuido a lo largo de los años estudiados. Aún así, en 2005, casi un 55% del total del stock de IDE todavía estaba situado en esos países.

Tabla 39. Brasil, stock de IED en el extranjero por país de destino, de 2001 a 2005. Participación relativa en el total, excluyendo los paraísos fiscales (en %)

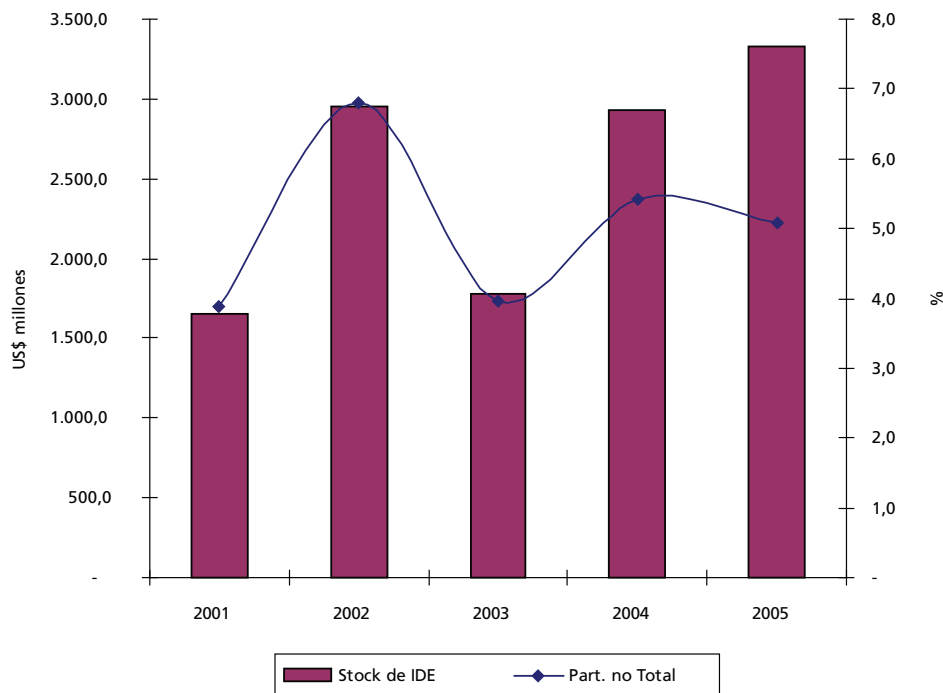
	2001	2002	2003	2004	2005
MERCOSUR	41,8	26,4	35,2	16,7	13,2
Paraguay	0,4	0,3	0,5	0,4	0,3
Argentina	14,2	12,9	12,3	8,3	7,0
Uruguay	27,3	13,3	22,4	8,0	5,9
Nafta	16,2	18,5	17,3	13,0	14,7
Estados Unidos	12,2	15,7	16,7	12,3	14,1
México	0,5	0,8	0,4	0,7	0,5
Canadá	3,5	1,9	0,2	0,1	0,1
Europa	26,3	41,6	36,9	62,8	65,2
Dinamarca	0,0	0,0	0,0	12,0	14,5
España	14,5	25,4	14,1	14,1	11,2
Holanda	1,8	2,1	4,8	5,3	9,9
Portugal	6,1	10,2	8,5	4,5	2,9
Reino Unido	2,0	0,8	3,3	2,2	2,8
Hungría	0,0	0,1	0,9	1,9	2,8
Austria	0,2	0,9	2,6	1,9	2,2
Otros de la AL	4,3	3,9	3,6	3,6	3,7
Chile	1,4	1,4	1,6	0,9	0,8
Perú	0,4	0,4	0,4	1,3	1,0
Venezuela	0,2	0,2	0,1	0,2	0,5
Bolivia	0,3	0,5	0,4	0,2	0,2
Demás países	11,3	9,7	7,1	3,9	3,2
Japón	0,4	0,4	0,6	0,5	0,3
China	0,1	0,1	0,1	0,1	0,3

Fuente: Banco Central do Brasil

Considerando los demás destinos excluyendo los paraísos fiscales, puede apreciarse que, en 2001, la mayor parte de las inversiones brasileñas se situaban en el Mercosur, principalmente en Uruguay, probablemente debido también a los beneficios tributarios, aunque Uruguay no pueda considerarse propiamente un paraíso fiscal. De cualquier manera, en los períodos posteriores, Europa pasa a adquirir una importancia relativa, alcanzando un 65% del total (excluidos los paraísos fiscales), en detrimento principalmente de las inversiones en los países del Mercosur, pero también de las inversiones realizadas en los países que forman el Nafta.

En el caso concreto de España, los datos demuestran que, pasado un período de oscilación entre 2001 y 2003, el stock de inversiones brasileñas aumentó en 2004 y 2005, llegando a los 3,3 millardos de dólares, lo que significó un 5% del total del stock brasileño en el extranjero (11,2% sin tener en cuenta los paraísos fiscales).

Gráfico 56. Brasil, stock de IED en España, de 2001 a 2005 (en valor y % del total)



Fuente: Elaboración NEIT/IE/UNICAMP a partir de datos del Banco Central do Brasil

Debe tenerse en cuenta que las informaciones disponibles sobre el stock de IDE brasileño en el extranjero no cubren las dos operaciones de gran relevancia de inversiones de empresas brasileñas en España que se dieron en 2006. En la primera de ellas, el grupo siderúrgico Gerdau adquirió un 40% de las acciones de la Corporación Sidenor, la mayor siderúrgica española, que, a su vez, controlaba la empresa brasileña Aços Villares. La inversión fue de 185,3 millones de Euros. El Grupo Santander pasó a controlar otro 40%, mientras que un grupo de ejecutivos de la empresa se quedó con el 20% restante.

En la otra operación, el grupo Camargo Correa adquirió el 58,9% de las acciones de Tavex, empresa del sector textil, que, a su vez, pasó a controlar la Santista Têxtil. De esa operación resultó la creación de una de las mayores empresas mundiales de tejido denim, con presencia destacada tanto en América Latina como en Europa.

Es interesante notar que esas dos inversiones supusieron al mismo tiempo una transferencia de activos de empresas españolas para controladores brasileños, pero que, a su vez, a partir de España, pasaron a controlar empresas brasileñas. También en los dos casos, de la inversión resultaron empresas con capital mixto, de cuya explotación de sinergias puede resultar un mayor potencial de expansión tanto en el mercado de América Latina como en el mercado europeo.

Esas inversiones, más que aumentar la participación de España como país de destino de las inversiones brasileñas, podrían servir de ejemplo de cómo el aumento de las relaciones de inversión bilateral pueden explotarse para mejorar la inserción competitiva de las empresas de los dos países.

Oportunidades en las relaciones económicas entre España y Brasil

4.1 Desde la perspectiva española

Comerciales

Las relaciones comerciales entre España y Brasil entraron en una nueva fase a mediados de los años noventa del pasado siglo XX, tras una larga etapa de bajo perfil, y desde entonces no han dejado de crecer. El nuevo dinamismo en las relaciones comerciales se inició casi al mismo tiempo que las empresas españolas comenzaban a dirigir hacia Brasil una parte significativa de sus inversiones directas en la fase expansiva de la segunda mitad de los años noventa.

Las exportaciones de españolas a Brasil tienden a crecer, salvo en los primeros años dos mil, por encima de la tasa general de las exportaciones españolas e incluso de las tasas de crecimiento a los países de la Unión Europea-15, lo que refleja que existen oportunidades de expansión en el mercado brasileño que están siendo desarrolladas por los exportadores españoles. Las oportunidades se han concentrado, hasta ahora, en los sectores de semimanufacturas, bienes de equipo y sector del automóvil, y muestran un perfil de escasa significación en alimentos, manufacturas de consumo y bienes de consumo duradero.

Si la economía brasileña vuelve a registrar mayores tasas de crecimiento es muy probable que las exportaciones españolas vuelvan a recuperar el nivel alcanzado en 2001 y será el momento en el que las exportaciones de bienes de equipo retomen la intensidad que alcanzaron entonces, y que puedan estar acompañadas de la expansión de las semimanufacturas (*input* intensivos en tecnología y bienes intermedios) y sector del automóvil, si bien en este último caso es fácil imaginar que las exportaciones tenderán a sustituirse por la producción nacional desarrollada a partir de la fuerte ampliación de la IED en Brasil llevada a cabo por las empresas españolas de partes y componentes para automóviles tanto en el ciclo 1997-2000 y también en el ciclo 2001-2006.

En una perspectiva por productos, el sector de bienes de equipo presenta oportunidades en material de transporte (partes y componentes para aparatos de aviación), maquinaria específica, otros bienes de equipo y, en menor medida, equipos de telecomunicaciones y equipos informáticos; en el sector de semimanufacturas las oportunidades se dan sobre todo en las exportaciones de productos químicos y se reducen en otras semimanufacturas y en hierro y acero; y en el sector del automóvil las únicas oportunidades que existen se encuentran en partes y componentes para automóviles y, por tanto, lo más probable, como se acaba de señalar, es que se produzca una sustitución de exportaciones por inversiones directas, aunque quizá también se pueda mantener un flujo de comercio intra-empresa en ambas direcciones y, por tanto, muy beneficioso para ambas economías.

Un buen aliado de la intensificación de las relaciones comerciales es la IED en actividades manufactureras. Caben pocas dudas de que constituye un estímulo directo, por más que a veces las exportaciones se vean sustituidas por nuevas inversiones directas. Así al menos ha sucedido en el caso de dos empresas españolas con presencia comercial en Brasil. Dos casos que ilustran como la intensificación de las relaciones comerciales puede convertirse en inversión extranjera directa: Gamesa y Casa. Gamesa es el principal exportador de España a Brasil, exporta partes y componentes para aviación, y había establecido una asociación estratégica con Embraer, la empresa brasileña líder en aviación comercial regional. En 2006 decidió sustituir las exportaciones por la fabricación de los componentes en una nueva fábrica en Brasil (Audera López, 2006). Una situación similar a la que se verifica con la empresa española CASA. Esta empresa española obtuvo la adjudicación de un contrato para la fabricación de 50 aviones de transporte ligero C-212 para la fuerza aérea. Los aviones se montan, íntegramente, en Brasil con la compra de la mayor parte de los componentes en el mercado local y con la transferencia desde España de las horas/hombre del Programa (Audera López, 2006).

Las inversiones directas en actividades de servicios promueven la llegada de otras empresas inversoras, principalmente también, en actividades de servicios, pero tienen un efecto de estímulo directo sobre el comercio de mercancías menor que la IED en manufacturas. Si predominan las inversiones directas en manufactureras, se crean las condiciones para que pueda intensificarse el moderno comercio intra-empresa o *global sourcing* (Grossman y Rossi-Hansberg, 2006). Quizá como la mayor parte de la IED española en Brasil se ha dirigido hacia actividades de servicios no ha desencadenado efectos directos sobre las relaciones comerciales. Sin embargo, el aumento de la IED española en manufacturas en Brasil en el ciclo 2001-2006 es fácil que contribuya a crear condiciones para el incremento del comercio de los sectores antes señalados.

Un ámbito que no recibe, normalmente, la atención que merece por su creciente importancia es el comercio de servicios y en él el turismo. El flujo de turistas españoles a Brasil se incrementa año tras año, al igual que de Brasil a España. Estas corrientes se han intensificado a partir del amplio despliegue de la presencia de empresas turísticas españolas en Brasil, así como de los operadores turísticos españoles. En Brasil desarrollan su actividad las principales empresas españolas: SOL MELIA (que administra alrededor de 40 hoteles), BARCELÓ (diez hoteles), NH, SERHS (un *resort* de lujo en Natal de 400 habitaciones) y el GRUPO IBEROSTAR (con el mayor complejo hotelero de Brasil, en la playa Do Forte, en Bahía; y un hotel flotante en el Amazonas).

El desarrollo de turismo en Brasil estimuló la instalación de los principales operadores, los cuales a su vez han hecho que aumente el interés de las compañías áreas de incrementar el número de vuelos al país. A medida que los españoles y los residentes en otros países europeos se familiaricen con las zonas turísticas brasileña, principalmente, en todos los estados del nordeste, cabe pensar que se iniciará un nuevo tipo de turismo de carácter residencial que estimulará el

crecimiento del sector de la construcción así como de importantes infraestructuras. Por su parte, el turismo de Brasil a España supera los 230.000 visitantes al año a pesar de la fuerte cotización del euro, que aunque ha tenido a favor una importante apreciación del real ha hecho más atractivos otros países con monedas más depreciadas como Estados Unidos y Argentina. En España el turismo brasileño es un turismo de carácter, principalmente, cultural muy alejado del perfil de nuestro turista tradicional que busca sobre todo "sol y playa".

Las importaciones españolas de Brasil han crecido de forma significativa tanto en el periodo 1995-2000 como en el 2001-2006, si bien la tasa de crecimiento se ha moderado en 2005 y 2006 respecto a la registrada en los años anteriores debido, quizá, a la apreciación del tipo de cambio del real. Con todo, a finales de 2006 se situaron en 2.130 millones de euros.

La estructura sectorial de las importaciones españolas ha registrado cambios importantes en los últimos años respecto a la estructura tradicional vigente hasta finales de los años noventa. La composición de las importaciones en 2006 refleja en gran medida la tendencia que se apunta desde los primeros años dos mil. Los alimentos siguen siendo el rubro más importante, pero han perdido peso relativo a favor de las semimanufacturas, que se han situado en segundo lugar, y de los productos industriales –es decir, bienes de equipo, sector del automóvil, bienes de consumo duradero y manufacturas de consumo- que, en conjunto, se han situado en tercer lugar superando las compras de materias primas.

A primera vista, la asimetría que caracterizaría el intercambio comercial entre Brasil y España –según la cual las exportaciones españolas están constituidas por manufacturas mientras que en las brasileñas todavía tienen un peso significativo los alimentos y las materias primas- siendo cierta no refleja el perfil de la nueva realidad. Las exportaciones de Brasil han seguido una trayectoria ascendente importante, y los componentes de mayor dinamismo han sido: a) en primer lugar, las semimanufacturas que se han multiplicado por tres entre 2001 y 2006, b) y en segundo lugar, los productos industriales en su conjunto - bienes de equipo, sector del automóvil, bienes de consumo duradero y manufacturas de consumo- que también han registrado tasas de crecimiento en el periodo 2001-2006 superiores a las verificadas en los sectores de alimentos y materias primas.

En el sector de alimentos las oportunidades de expansión se están registrando en semillas y frutos oleaginosos (habas de soja y concentrados sólidos de aceite de soja), carne (de bovino y ave), cereales, pesca (principalmente langostinos) y frutas y legumbres; en semimanufacturas, hierro y acero, plásticos y productos químicos orgánicos, papel, materiales de construcción y metales no ferrosos; en materias primas, menas y minerales y materias primas vegetales; en bienes de equipo, maquinaria para obras públicas y maquinaria para uso industrial; en manufacturas de consumo, calzado, textiles y confección, y cuero y manufacturas del cuero; y en bienes de consumo duradero, muebles. Un sector que presenta

excelentes perspectivas de expansión en los próximos años es el energético, con el biodiesel y el etanol.

De Inversiones

El ámbito en el que se han intensificado realmente las relaciones económicas entre España y Brasil ha sido el de las inversiones directas. Fue el principal destino de la IED de las empresas españolas en el ciclo de los años noventa y ha sido también uno de los destinatarios más importantes en el ciclo 2001-2006 junto a México, Chile y, en menor medida, Argentina. En ambos ciclos se ha registrado un intenso predominio de las inversiones en actividades de servicios –telecomunicaciones, servicios financieros, energía eléctrica y gas, construcción, y actividades turísticas-, si bien en el ciclo 2001-2006 han adquirido un relieve significativo las inversiones en actividades manufactureras tales como partes y componentes para automóviles, partes y componentes para aviones y helicópteros, electrodomésticos, industria química e industria editorial.

No cabe duda de que existirá un flujo continuo de inversiones directas de empresas españolas en telecomunicaciones –ya que Brasil constituye una clara apuesta estratégica de Telefónica en sí y para la articulación de sus actividades en América Latina, como se pone de manifiesto en su interés por Vivo y en su entrada en Telecom Italia-, intermediación financiera –puesto de relieve también por el Banco Santander en la expansión local de sus actividades así como en su interés por ampliar su presencia en Brasil a través de la oferta de compra del banco holandés ABN AMRO-, electricidad y gas –con inversiones de Iberdrola, Repsol-YPF y Gas Natural-, y actividades turísticas como se ha señalado en el epígrafe anterior, y energías alternativas.

Además el Programa de Aceleración del Crecimiento (PAC), lanzado a principios de este año por el Presidente Lula, ha abierto un campo muy extenso para ampliar la presencia de las empresas eléctricas y de gas, y también la de empresas constructoras españolas que si bien ya son destacadas inversoras directas y, al mismo tiempo, concesionarias de servicios de infraestructuras, podrán ampliar sus actividades a las infraestructuras de carreteras y de aeropuertos, actividades que han desarrollado con bastante éxito en los últimos tres lustros en Chile. En este sentido, cabe imaginar que a partir de este año se verificará un rebrote de la IED de las empresas españolas en Brasil en todos estos sectores, que estará acompañado del aumento de la IED en actividades manufactureras.

En los primeros años dos mil se verificó una importante expansión de IED de empresas brasileñas en el exterior con el objetivo de diversificar el riesgo de sus operaciones en el mercado local. El principal destino de las inversiones directas brasileñas son los países de América Latina, tras el que se encuentran: Estados Unidos (con 17 plantas), los países de la Unión Europea (con 8), China (con 6) y Sudáfrica (con 1) (Fleury y Leme Fleury, 2006). El stock de IED de las empresas

brasileñas se situaba a finales de 2005 en 69.000 millones de dólares (CEPAL, 2005), de los cuales apenas 1.000 estaban localizados en la economía española. Sin embargo, en 2006 se produjeron dos destacadas operaciones de IED de empresas brasileñas en España: a) la adquisición de la empresa española TAVEX por la líder brasileña del sector SANTISTA TEXTIL, de forma que la nueva empresa resultante que tendrá plantas en Brasil (5), Argentina (1), Chile (1), España (3), México (1) y Marruecos (1); b) la compra por la brasileña Gerdau –actual propietaria de la española Corporación Sidenor y la segunda empresa europea de producción de aceros especiales- del 100 por cien de GSB Acero vendida por Cie Automotive, empresa española de partes y componentes con importantes inversiones directas en Brasil.

La intensificación de los contactos entre empresarios de ambos países podría promover, en los próximos años, operaciones conjuntas en Brasil y en España, así como la triangulación de operaciones en otros países de América Latina. Es más, la presencia de empresas brasileñas en la economía española puede hacer de España un buen mercado aliado para operaciones en los países de la Unión Europea-15 y también en los países de la ampliación de la Unión Europea.

4.2 Desde la perspectiva brasileña

Comerciales

Las exportaciones brasileñas a España han aumentado hasta tasas elevadas en los últimos años, si bien por debajo de las tasas de crecimiento de las exportaciones brasileñas a otras regiones o zonas. Comparando con la UE, el crecimiento de las ventas a España ha sido un poco superior. Aún así, siguen existiendo importantes oportunidades para la expansión de las exportaciones brasileñas.

En el caso de los productos agrícolas y de extracción mineral, la competitividad de las exportaciones brasileñas abre perspectivas para que las exportaciones de esos productos a España sigan aumentando. Se observa, no obstante, que el aumento de las exportaciones, principalmente de productos agrícolas está condicionado a los avances en las negociaciones en la OMC o en el acuerdo Mercosur-UE.

Por lo demás, existen otros sectores que podrían aumentar sus exportaciones. Debe destacarse el sector de alimentos, que a pesar de haber alcanzado cantidades ya importantes en los últimos años, todavía cuenta con un elevado potencial de expansión. Puede constatarse que las exportaciones del sector de alimentación brasileño a España representan tan sólo el 4% de las exportaciones de ese sector a la UE. Mientras que en el total de las exportaciones a la UE las exportaciones del sector de alimentos y bebidas representan cerca del 20%, en las exportaciones a España suponen un 10% del total. Esos indicadores muestran que existe espacio para el aumento de las exportaciones brasileñas en ese sector.

Debe destacarse también, en el sector de combustibles, el potencial brasileño de exportaciones de biodiesel y etanol. En el caso del biodiesel, la meta de la UE de alcanzar el 6,6% de mezcla en 2012 puede abrir perspectivas para el aumento de las exportaciones de aceite vegetal a partir del Brasil. En el caso del etanol, las perspectivas de exportación brasileña también dependen de las negociaciones comerciales.

Además de los sectores más tradicionales, puede comprobarse todavía la existencia de oportunidades de crecimiento de las exportaciones en sectores más intensivos en tecnología. De hecho, cabe destacar que dentro del sector de material de transporte, existen complementariedades importantes entre las dos zonas, que podrían traducirse en un aumento no sólo de exportaciones, sino también de importaciones, haciendo aumentar el comercio intrasectorial.

Es el caso, por ejemplo, del sector de automoción, en especial de los recambios para automóviles. Ambos países cuentan con una estructura diversificada de producción de recambios para automóviles, y claramente podrían expandir el comercio bilateral. El sector de automoción representa apenas el 1,2% de las exportaciones brasileñas a España, mientras que en el comercio con la UE representa el 6,1%. Por otro lado, en las importaciones de España, el sector de automoción representa tan sólo el 3,7%.

También en el sector aeronáutico existen oportunidades de aumento del comercio bilateral. La brasileña Embraer es líder mundial en la fabricación de reactores para la aviación regional, mientras que España participa en el consorcio Airbus. Se trata de un sector bastante avanzado tecnológicamente, bastante internacionalizado y en el que la integración de piezas, componentes, servicios de ingeniería y otros servicios especializados es importante.

En el área de servicios, destacan tres segmentos: el primero es el sector de ingeniería y construcción civil, en el que Brasil cuenta con grandes empresas con dilatada experiencia en los mercados internacionales. El segundo es el sector de servicios de informática. También en ese caso, Brasil posee un sector bastante dinámico, que está buscando internacionalizarse y conquistar espacio en la competencia por servicios tercerizados. Finalmente, el sector de turismo, que puede apalancarse por las propias inversiones españolas en el sector en el período reciente.

La expansión de las redes hoteleras españolas en Brasil, así como el aumento de las rutas aéreas entre los dos países abren perspectivas no sólo para el aumento del flujo de turistas españoles al Brasil, sino también de turistas brasileños en España. Se trata en ese caso de una oportunidad para explotar el comercio de servicios bilaterales, tal como se comprueba en la industria de automoción y aeronáutica.

Desde el punto de vista de las oportunidades de aumento de las exportaciones de España a Brasil, es importante resaltar que si de hecho Brasil aumenta a tasas sostenidas en un futuro próximo, el aumento de las importaciones debe darse en una tasa mayor que el de las exportaciones. El aumento en la demanda brasileña por importaciones debe darse en especial en los segmentos de bienes intermediarios, insumos tecnológicamente más sofisticados y bienes de capital. Se abre espacio, por lo tanto, para que España aumente sus exportaciones de máquinas y equipamientos a Brasil. Además de eso, también es de destacar el sector químico, en el que España ya exporta un volumen significativo al Brasil.

Los sectores de equipamientos de informática y equipamientos de telecomunicaciones, son, a su vez, dos sectores con coeficientes de importación bastante elevados en Brasil. La perspectiva de aumento de la demanda interna de esos productos también representa oportunidades para la importación de bienes finales y componentes.

De inversiones

Respecto al campo comercial, el área de inversiones presenta sin duda mayores oportunidades para la inversión española. Además de la vasta presencia ya existente y del conocimiento acumulado sobre el mercado brasileño desde finales de la década de los 90, existen varios motivos para suponer que los flujos de inversiones de España en Brasil deben mantenerse elevados.

En primer lugar, la propia perspectiva de crecimiento de la economía brasileña, que seguramente mantendrá su fortaleza en los próximos años. En segundo lugar las oportunidades abiertas por el PAC (Programa de Aceleración del Crecimiento) presentado a comienzos de 2007 por el gobierno brasileño tiene como áreas prioritarias sectores y actividades en los que España cuenta con reconocida capacidad.

Gran parte de las medidas del PAC se destinan a mejorar las condiciones para los inversores en el área de infraestructura, a través de incentivos fiscales, mejora de las condiciones de financiación y cambios reguladores. Entre las obras prioritarias destacan el sector de energía eléctrica, petróleo y gas, estructura de tráfico rodado y aeroportuaria.

En el caso de las condiciones de financiación, además de la creación del fondo de Inversiones en Infraestructura para financiaciones de proyectos en el área, el Banco Nacional de Desarrollo Económico e Social (BNDES) redujo significativamente los *spreads* para la concesión de financiación en las áreas de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, energías renovables, producción y distribución de gas, logística de transporte ferroviario y rodado. En el caso de los cambios reguladores, las agencias reguladoras deben ser reformadas para crear un ambiente más favorable a las inversiones privadas. Es de destacar, asimismo, la Ley del Gas, que pretende establecer las directrices para el acceso a los gasoductos y la fijación

de tarifas, además de introducir el régimen de concesión para la construcción y explotación de nuevos gasoductos.

La expectativa del gobierno brasileño es que esas medidas consigan estimular las inversiones en esas áreas, reduciendo así los embotellamientos de infraestructura que pueden suponer un freno al proceso de crecimiento económico. Como son inversiones en áreas en las que las grandes empresas españolas tienen inversiones importantes en América Latina, existe la oportunidad para realizar nuevas inversiones.

Recordemos, asimismo, que entre las medidas del PAC también se encuentra la apertura del mercado de reaseguros, sector en el que las empresas españolas también pueden vislumbrar oportunidades de inversión.

Además del área de infraestructuras, los sectores asociados a la cadena de turismo pueden ser un área de expansión importante. España es uno de los países más competitivos del mundo en lo que a turismo se refiere. Algunas empresas ya realizaron inversiones, principalmente en el Nordeste Brasileño, como es el caso de la red Iberostar. Esas inversiones pueden atraer nuevas inversiones en áreas como operadores turísticos y empresas de transporte aéreo.

Finalmente, no podemos olvidar que la diversificación de las inversiones españolas en Brasil abre también espacio para las inversiones de las medianas y pequeñas empresas, que pueden ser estimuladas para invertir en Brasil tanto para realizar el llamado *follow-sourcing*, como por la posibilidad de contar en Brasil con los mismo socios o aliados (bancos, proveedores, prestadores de servicios) que tienen en España.

Desde el punto de vista de las inversiones brasileñas en España, el reciente proceso de aumento de la internacionalización de las empresas brasileñas puede abrir camino a nuevas inversiones, tal como hicieron Gerda y Camargo Correa. En especial la inversión del Grupo Camargo Correa, al fundir las operaciones de Santista Têxtil con la Tevex, creó una empresa global, líder mundial en el mercado de denim, con operaciones fabriles en Brasil, Chile, Argentina, Marruecos, México y España, y con acceso privilegiado a los mercados de América Latina, América del Norte y Europa. Además del complemento geográfico, los productos también son complementarios, puesto que las operaciones brasileñas están más especializadas en productos con menor coste y mayor escala, mientras que las operaciones españolas tienen una mayor especialización en productos *premium*.

Triangulación

Brasil es el mayor mercado de América Latina, con un acceso privilegiado a los países del Mercosur. Aunque la cercanía cultural con los países de lengua española sea mayor, la estructura

económica diversificada del Brasil permite que el país sea atractivo como plataforma de acceso a los demás países del continente.

En sectores en los que la economía de escala es importante, el mercado brasileño puede sin duda servir de base para operaciones eficientes y para acceder a los demás países del Mercosur, así como al resto de los países de América Latina.

Entre las áreas más importantes, destaca también el sector de la energía, tanto por las perspectivas de integración energética dentro de América Latina, como por la presencia de grandes empresas españolas en varios países de la zona.

En el caso de España, el aumento de las relaciones de comercio e inversiones también puede servir como base para la expansión de los negocios brasileños en la Unión Europea. Nuevamente los ejemplos de las inversiones de Gerdau y de Camargo Correa ilustran de qué forma ése puede ser un factor de atracción importante para las inversiones brasileñas, puesto que permite tener acceso a uno de los mayores mercados del mundo en condiciones privilegiadas.

Conclusiones

Las economías de España y de Brasil se enfrentan en estos comienzos del siglo XXI al reto de insertarse de manera competitiva en la economía global como forma de dar continuidad a sus procesos de desarrollo.

España viene presentando, desde su integración en la CEE, un acercamiento del nivel de su renta *per capita* al de la renta de los países más avanzados de la UE. A pesar de que esa tendencia haya continuado después de la vigencia plena de la Unión Monetaria, la economía española está dando, más recientemente, señales de pérdida de competitividad, que se expresa en los crecientes déficits de la balanza comercial. Se enfrenta por lo tanto, al reto que, para la economía española, supone aumentar la productividad, a través del aumento de las capacitaciones tecnológicas y de capital humano, de manera que se garantice a largo plazo la continuidad del proceso de convergencia real con las principales economías de la UE.

Brasil, por su parte, se encuentra ante el desafío de reanudar la trayectoria de crecimiento sostenido, tras un largo período marcado por una tasa media de crecimiento del PIB bastante baja, ya sea comparada con su propio pasado, ya sea comparándola con los demás países en desarrollo. Además de garantizar un crecimiento más acelerado, lo que supone, además de aumentar el nivel de eficiencia económica, crear las condiciones para que las inversiones en infraestructura se expandan, es urgente para la sociedad brasileña perseguir firmemente el objetivo de reducir el nivel de las desigualdades económicas y sociales.

En ese contexto, la ampliación y la profundización de las relaciones económicas entre los dos países representan una oportunidad importante que no debe desperdiciarse. Los beneficios de esa profundización serán tanto mayores cuantos más efectos positivos de complementariedad genere la cooperación bilateral, ampliando las posibilidades de inserción competitiva de las empresas y sectores de ambos países en un mundo globalizado y de competencia cada vez más agresiva.

Sin duda alguna, las perspectivas para el aumento de los flujos de inversiones bilaterales directas son bastante positivas. Como ya hemos resaltado en el capítulo 5, se cuenta con la perspectiva de que las inversiones españolas en Brasil vuelvan a aumentar, una vez que los sectores prioritarios destacados en el PAC presentado por el gobierno brasileño a comienzos de 2007 son sectores en los que las empresas españolas cuentan con grandes capacitaciones. Además de eso, la perspectiva de aumento en las tasas de crecimiento de la economía brasileña también pueden dar un impulso al proceso de diversificación de las inversiones españolas en Brasil, ampliándose éstas en los sectores de servicios y manufacturados.

Por otro lado, y también por parte de Brasil, las inversiones directas en España pueden acelerarse, dado que las empresas brasileñas en los últimos años están aumentando rápidamente su grado de internacionalización y han escogido España como uno de los principales destinos de sus inversiones.

Además de los impactos favorables desde el punto de vista macroeconómico, este proceso tiene un significado microeconómico que es, asimismo, extremadamente importante. Recordemos que una de las características principales del reciente proceso de globalización ha sido la creciente internacionalización de empresas y sectores, que, cada vez más, buscan invertir fuera de sus mercados de origen como forma de aumentar su espacio y acumular capacitaciones a escala global.

Con frecuencia, esa estrategia se ha buscado a través de intensos movimientos de fusiones y adquisiciones, lo que significa que empresas que no consiguen alcanzar niveles de competitividad elevada y lanzarse en mercados internacionales, muchas veces se convierten en blanco de adquisiciones por parte de otras empresas de mayor porte y más competitivas. De esa forma, el aumento de los flujos bilaterales de inversión también puede significar que las empresas de los dos países se están adecuando a esa lógica de actuación global, adquiriendo musculatura para entrar activamente en los mercados internacionales.

Dada la historia ya existente de elevadas inversiones realizadas en el pasado reciente, en especial de España en Brasil, se han establecido lazos económicos importantes que pueden funcionar como elementos que faciliten nuevas inversiones. Desde el punto de vista de España, eso significa que incluso empresas de menor porte pueden escoger Brasil como país estratégico para comenzar o para continuar sus procesos de expansión internacional. Por otro lado, para Brasil, esos flujos son importantes en virtud de la coyuntura macroeconómica actual, en la que el gran reto es elevar la tasa de formación de capital para dar sostenimiento a su proceso de crecimiento.

Es de destacar, además, que los flujos de inversión, muchas veces, dan origen a nuevos flujos de comercio, en especial cuando las inversiones se dirigen hacia sectores manufactureros. Es decir, más que sustituir flujos de comercio, en general, las inversiones son complementarias a los flujos de comercio, y pueden dar origen a importantes flujos de comercio *intra-firma* o de *outsourcing*, tal como hemos visto en los ejemplos destacados en el capítulo anterior.

Respecto a los flujos comerciales, las posibilidades de explotación de complementariedades entre las dos economías también son altas. En primer lugar cabe destacar que los flujos analizados ya revelaron una cierta especialización intersectorial entre los dos países, una vez que entre los principales productos exportados por Brasil a España se encuentran productos alimenticios, y commodities minerales y metálicas, mientras que los productos exportados por España a Brasil son productos industriales más elaborados, como bienes de capital, productos químicos y partes y piezas de equipamientos de transporte.

El crecimiento de las dos economías debe impulsar el comercio dentro de ese modelo, dando continuidad al proceso de profundización de las relaciones comerciales comenzada a media-

dos de la década de los 90. Por otro lado, también existen oportunidades para el aumento del comercio intrasectorial. Tanto Brasil como España cuentan con estructuras industriales diversificadas, con sectores en los que la innovación, la diferenciación de productos y las economías de escala cumplen un papel relevante. Además del sector aeronáutico y del complejo de automoción, deben destacarse también el sector de máquinas y equipamientos y el complejo químico.

Ciertamente, la explotación de las complementariedades productivas intrasectoriales puede tener como resultado no sólo volúmenes de comercio más elevados sino también estructuras productivas más competitivas, capaces de reforzar las capacitaciones ya existentes en las dos economías y que les permitan aumentar su fuerza para exportaciones a terceros mercados.

Finalmente, debemos destacar dos áreas estratégicas en las que los dos países también pueden profundizar las oportunidades de cooperación a partir de compartir los conocimientos acumulados por ambas economías en esas áreas.

La primera de ellas es el sector turístico. Además del flujo bilateral de turistas, las inversiones en Brasil de las grandes empresas españolas del sector pueden aumentar mucho en los próximos años, puesto que se trata de un área en la que el potencial de crecimiento del mercado brasileño todavía es muy grande. Sería importante también una cooperación gubernamental, ya que España tiene una gran experiencia en la gestión y desarrollo de políticas enfocadas hacia el desarrollo del turismo. De esa cooperación podría resultar una transferencia de conocimientos relacionados con las políticas de gestión de rutas, desarrollo de destinos turísticos y programas de aplicación de tecnología de la información enfocados hacia servicios turísticos, entre otros.

La segunda es el área de la energía. Por un lado, existen varias empresas españolas en esa área, con actuación destacada tanto en Brasil como en otros países de América Latina. Además de que se trata de un área prioritaria para hacer viable un crecimiento acelerado y sostenido, la cuestión de la integración energética entre los países de la zona debe ser un tema de importancia creciente, y que debe afectar a las estrategias de crecimiento de esas empresas en la región. Por otro, el desarrollo del etanol y del biodiesel y su explotación en mercados internacionales se ha convertido en una de las áreas prioritarias del gobierno brasileño, siendo la UE un mercado potencial privilegiado. En ese sentido, la cooperación entre los dos países puede dar como resultado beneficios mutuos bastante elevados.

Creemos, por lo tanto, que la continuidad y la profundización de las relaciones económicas entre los dos países representan una gran oportunidad, cuyo aprovechamiento puede significar un importante catalizador de los procesos de evolución de esas dos naciones en dirección a un futuro de mayor desarrollo económico y social.

Relações Econômicas entre Brasil e Espanha

Alfredo Arahetes, Universidad Pontificia Comillas de Madrid
Célio Hiratuka, Universidade Estadual de Campinas. São Paulo, Brasil

A Embaixada do Brasil na Espanha, o Real Instituto Elcano e a Fundação Cultural Hispano-Brasileira têm a satisfação de associar-se a este amplo e detalhado estudo dos Professores Alfredo Arahuetes e Célio Hiratuka sobre as relações econômicas entre o Brasil e a Espanha.

Esta publicação, lançada durante a visita do Presidente Luiz Inácio Lula da Silva à Espanha, em setembro de 2007, representa o mais completo esforço realizado até o momento para interpretar o redimensionamento por que passaram os vínculos econômicos entre os dois países nos anos recentes. Além de sua abrangência e riqueza de dados, o livro também se credencia pelo fato de trazer sobre cada tema as perspectivas espanhola e brasileira.

Os Professores Arahuetes e Hiratuka iniciam seu estudo situando o relacionamento bilateral no contexto dos processos de modernização e estabilização das economias espanhola e brasileira. Tratam, a seguir, da ampliação e diversificação dos fluxos comerciais ao longo dos últimos anos, com ênfase na tendência à agregação de valor às exportações brasileiras.

Parte importante do estudo é dedicada à evolução dos investimentos espanhóis, cobrindo tanto o ciclo expansivo 1995-2000 - dominado pelos vultosos aportes em telecomunicações, energia e serviços financeiros -, como o período 2001-2006, em que se nota aumento dos investimentos em atividades manufatureiras. Também se dá destaque à presença crescente dos investimentos brasileiros na Espanha. O estudo é concluído com uma avaliação das oportunidades que se oferecem para o reforço do comércio bilateral e dos fluxos de investimento.

O livro está estruturado, portanto, para ser uma obra de consulta indispensável a empresários, estudiosos, jornalistas e todos aqueles interessados na já sólida parceria econômica entre os dois países, cujas potencialidades afiguram-se tão vastas como o são as possibilidades de uma continuada afirmação internacional das economias brasileira e espanhola.

Gustavo Suárez Pertierra
Presidente do Real Instituto Elcano

José Viegas Filho
Embaixador do Brasil na Espanha

Introdução

O propósito deste trabalho é analisar as relações econômicas recentes entre o Brasil e a Espanha, principalmente as que se efetuam por meio das relações comerciais e dos investimentos diretos. Até meados dos anos 1990, as relações entre ambos países registravam um baixo volume, o que não era o esperado, tanto pelo tamanho das duas economias como pela importância do Brasil no contexto das economias da América Latina. Na segunda metade dos anos 1990 verificou-se uma mudança significativa que deu lugar a uma nova etapa, cujas características perduram até hoje. Ficou para trás um longo período de modestas relações comerciais e uma reduzida presença de investimentos diretos de empresas espanholas.

O novo dinamismo nas relações econômicas repousa na maior intensidade das relações comerciais e, no caso da Espanha, na aposta das empresas espanholas em canalizar para o Brasil uma parte significativa dos fluxos de investimentos diretos, tanto na fase expansiva (1995-2000) como na fase de menor intensidade relativa (2001-2006). Porém, destacamos que nos últimos cinco anos registrou-se um volume expressivo de investimentos diretos de empresas do Brasil na economia espanhola, entre outros, nos setores de metalurgia (com a entrada de Gerdau na Corporación Sidenor e na GSB Acero) e na indústria têxtil (com a fusão entre Santista Têxtil e Tavex).

O Brasil transformou-se em um importante mercado para as exportações espanholas, o que fez com que se situasse logo atrás dos principais países da União Européia e dos Estados Unidos, Japão, China e México. Apesar de tudo, as exportações da Espanha ao Brasil não alcançaram o nível que lhes corresponde pelo tamanho da economia brasileira e sua crescente participação no comércio internacional. Por sua vez, o Brasil aumentou suas exportações à economia espanhola a um ritmo significativo que o levou a quase triplicar seu valor em menos de dez anos, superando, a partir de 2005, os dois bilhões de euros anuais, apesar de o acordo de livre comércio entre o MERCOSUL e a União Européia ainda não ter sido aprovado. Na maior parte do período 1995-2006, as relações comerciais registraram um saldo favorável ao Brasil.

Um aspecto que convém destacar das relações comerciais é a assimetria que, tradicionalmente, caracterizou os intercâmbios entre Brasil e Espanha. Segundo ela, a Espanha exporta ao Brasil produtos manufaturados, principalmente bens de produção, e semimanufaturados, enquanto as exportações do Brasil à Espanha se caracterizariam pelo importante peso relativo das commodities. É indubitável que tal assimetria foi uma característica essencial das relações comerciais, mas não é menos verdade que não reflete as mudanças no volume dos intercâmbios que ocorreram nos últimos anos. As exportações de manufaturas do Brasil à Espanha seguiram uma trajetória ascendente e se constituíram no componente de maior dinamismo, como fica evidente pelo fato de terem duplicado em apenas cinco anos. No entanto, as vendas de alimentos e produtos semimanufaturados – que nos últimos anos gozaram de uma significativa melhoria em termos de intercâmbio, pelos preços vigentes no mercado mundial – têm o maior peso relativo.

O fator que colocou as relações econômicas em um plano mais destacado foram os investimentos diretos. As empresas e instituições financeiras espanholas dirigiram um considerável volume de seu IED para o Brasil na segunda metade dos anos 1990, de forma que a economia brasileira passou a ser o principal destino dos investimentos espanhóis na América Latina, no ciclo expansivo (1995-2000), em atividades de telecomunicações, intermediação financeira e eletricidade, gás e água. No segundo milênio, a intensidade dos fluxos moderou-se, mas novos investimentos diretos em atividades manufatureiras dirigiram-se para o mercado brasileiro, compensando o forte predomínio dos investimentos nos setores de serviços.

A destacada presença dos investimentos diretos das empresas espanholas no mercado brasileiro contribuiu para intensificar as relações comerciais. Mas o fato de que no ciclo expansivo da segunda metade dos anos 1990 a maior parte dos investimentos espanhóis se realizasse em atividades de serviços e, em pequena medida, em atividades manufatureiras, não contribuiu à criação de condições que propiciassem o aumento de modernas correntes comerciais, como o comércio intra-empresa ou *global sourcing*. O considerável aumento do IED das empresas espanholas em atividades manufatureiras, no período 2001-2006, provavelmente propiciará uma mudança de condições que contribuam para o aumento das relações comerciais nos próximos anos. Da mesma forma, a expansão internacional das empresas brasileiras e sua crescente presença no mercado espanhol é sinal da atração e da potencialidade de expansão do IED do Brasil na Espanha.

No segundo milênio, Goldman Sach (2003) assinalou a importância que haviam adquirido e que estavam destinados a ter, até 2050, a China, a Índia, a Rússia e o Brasil, grupo denominado "BRICs". China e a Índia são economias de grande dinamismo que registram taxas elevadas de crescimento econômico a partir de uma inserção de caráter comercial no mercado externo, ainda que de natureza diferente. O crescimento da Rússia baseia-se na exportação de recursos naturais: petróleo e gás, minerais metálicos e não metálicos e madeira. No entanto, o Brasil apresenta um crescimento mais errático e só nos últimos quatro anos recuperou sua capacidade de realizar uma inserção internacional de caráter comercial. Essa inserção que foi fundamental para robustecer sua posição externa e afastar a fragilidade que em diversos momentos obrigou-o a frear o ritmo de crescimento. Índia, Rússia e China registraram, nos últimos cinco anos, taxas de crescimento de suas economias superiores a 8,6 %, enquanto o Brasil, no mesmo período, foi dos BRICs o país que atingiu a menor taxa de crescimento, de apenas 2,5 %, mas é uma economia com muito futuro.

**Tabela 1. Perspectiva das 20 principais economias do mundo em 2006-2008
(em bilhões de US\$ e em porcentagem do PIB total mundial)**

Posição	País	PIB bilhões US\$ 2006	% total mundial	PIB bilhões US\$ 2007	% total mundial	PIB bilhões US\$ 2008	% total mundial
1	EUA	13.244,55	27,5	13.770,31	26,7	14.418,48	26,3
2	Japão	4.367,46	9,1	4.302,09	8,3	4.453,39	8,1
3	Alemanha	2.897,03	6,0	3.080,55	6,0	3.184,13	5,8
4	China	2.630,11	5,5	3.051,24	5,9	3.416,57	6,2
5	Reino Unido	2.373,69	4,9	2.660,66	5,2	2.822,66	5,2
6	França	2.231,63	4,6	2.401,44	4,7	2.512,69	4,6
7	Itália	1.852,59	3,8	1.993,72	3,9	2.075,93	3,8
8	Canadá	1.269,10	2,6	1.266,40	2,5	1.334,39	2,4
9	Espanha	1.225,75	2,5	1.359,11	2,6	1.454,35	2,7
10	Brasil	1.067,71	2,2	1.177,71	2,3	1.251,63	2,3
11	Rússia	979,05	2,0	1.166,56	2,3	1.344,54	2,5
12	Coréia	888,27	1,8	942,98	1,8	1.000,53	1,8
13	Índia	886,87	1,8	984,21	1,9	1.079,90	2,0
14	México	840,01	1,7	897,32	1,7	951,73	1,7
15	Austrália	754,82	1,6	822,09	1,6	854,07	1,6
16	Países Baixos	663,12	1,4	720,94	1,4	759,49	1,4
17	Bélgica	393,59	0,8	423,54	0,8	441,12	0,8
18	Turquia	392,42	0,8	432,51	0,8	455,54	0,8
19	Suécia	385,29	0,8	423,65	0,8	442,79	0,8
20	Suíça	377,24	0,8	389,41	0,8	397,49	0,7
	Mundo	48.209,33	100,0	51.584,82	100,0	54.758,23	100,0

Fonte: *World Economic Outlook Database*, Fundo Monetário Internacional.

Por sua vez, a economia espanhola superou com rapidez a crise do período 1992-1994 e conseguiu crescer acima da média dos países da União Européia, de 1996 até hoje, o que lhe proporcionou um avanço significativo na convergência em renda média com os países europeus mais avançados. Um dos aspectos de maior contraste entre as economias dos BRICs e a espanhola é a inserção externa, já que é onde se encontra o tendão de Aquiles da economia espanhola. Contudo, a economia espanhola situou-se, em 2006, na nona posição mundial medida pelo PIB em dólares correntes, apenas atrás do Canadá (ver tabela 1). A décima economia do mundo em 2006 foi a do Brasil, logo após a Espanha. As estimativas do Fundo Monetário Internacional para 2007 e 2008 indicam que a economia espanhola se situará na oitava posição, superando o Canadá, e que esta posição se manterá também em 2008. O Brasil conservará a décima posição em 2007, mas em 2008 pode ser superado pela Rússia, ficando em décimo primeiro lugar. Em 2008, o único país dos BRICs que estaria fora das 11 primeiras economias do mundo seria a Índia, que figuraria no 12º lugar, superando a Coréia do Sul.

No entanto, o ranking das principais economias do mundo, estimado pelo PIB em termos de paridade do poder aquisitivo (PPA), mostra que o Brasil seria, já em 2006, a décima economia do mundo, à frente da Espanha (que se situaria no décimo primeiro lugar), e se manteriam assim em 2007 e 2008 (ver tabela 2). Nesse caso, a China e a Índia se encontrariam no segundo e quarto lugares, respectivamente.

No entanto, destacamos que, com exceção da Índia, as outras três economias fortaleceram as balanças comerciais em quantias suficientes para obter importantes saldos positivos em suas balanças de transações correntes. O bom comportamento das balanças de transações correntes foi acompanhado pela entrada de capitais em forma de investimentos diretos, saldos que compensaram as saídas de capitais no resto de indicadores e lhes permitiu aumentar seus respectivos volumes de reservas. Tal fortalecimento externo tornou possível uma apreciável redução dos passivos externos em dólares, enquanto conservam níveis destacados de reservas internacionais, em uma escala desconhecida até os últimos anos. Essa nova situação foi determinante para a redução de seus diferenciais de risco com os ativos de alto risco dos países desenvolvidos para em níveis nunca vistos, até o ponto de a valorização desses riscos parecer uma coisa do passado que já deveria haver sido superada.

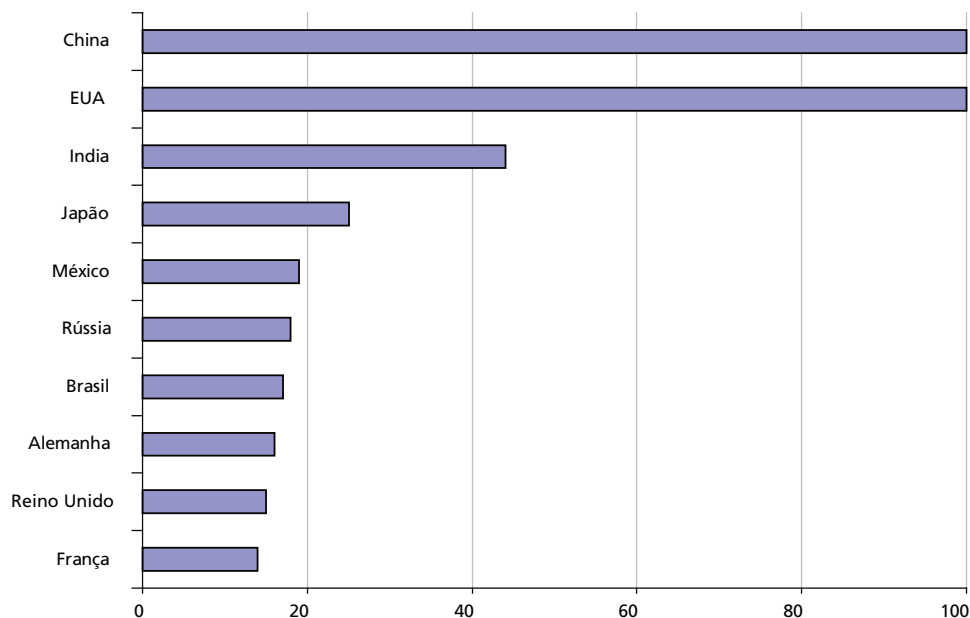
Tabela 2. Perspectiva das 20 principais economias do mundo em 2006-2008
(em bilhões de US\$ PPA e em porcentagem do PIB total mundial PPA)

Posição	Pais	PIB bilhões US\$ PPA 2006	% total mundial	PIB bilhões US\$ PPA 2007	% total mundial	PIB bilhões US\$ PPA 2008	% total mundial
1	EUA	13.020,86	19,6	13.675,13	19,3	14.384,87	19,0
2	China	9.984,06	15,0	11.206,81	15,8	12.517,84	16,5
3	Japão	4.170,53	6,3	4.346,01	6,1	4.518,83	6,0
4	Índia	4.158,92	6,3	4.555,32	6,4	4.973,33	6,6
5	Alemanha	2.558,91	3,9	2.645,10	3,7	2.738,37	3,6
6	Reino Unido	2.121,77	3,2	2.224,65	3,1	2.326,71	3,1
7	França	1.934,68	2,9	2.019,58	2,8	2.109,80	2,8
8	Itália	1.790,90	2,7	1.851,97	2,6	1.915,60	2,5
9	Rússia	1.727,35	2,6	1.877,21	2,6	2.031,71	2,7
10	Brasil	1.701,18	2,6	1.804,59	2,5	1.912,20	2,5
11	Espanha	1.214,93	1,8	1.276,37	1,8	1.341,62	1,8
12	México	1.171,51	1,8	1.237,28	1,7	1.306,29	1,7
13	Canadá	1.156,46	1,7	1.214,90	1,7	1.274,77	1,7
14	Coréia	1.155,57	1,7	1.229,34	1,7	1.307,23	1,7
15	Indonésia	959,83	1,4	1.038,27	1,5	1.129,02	1,5
16	Tailândia	691,19	1,0	734,68	1,0	782,00	1,0
17	Austrália	680,15	1,0	718,36	1,0	755,88	1,0
18	Turquia	660,84	1,0	708,05	1,0	758,38	1,0
19	Argentina	621,07	0,9	671,51	0,9	716,14	0,9
20	África do Sul	606,41	0,9	643,81	0,9	683,00	0,9
	Mundo	66.370,00	100,0	70.960,49	100,0	75.799,19	100,0

Fonte: *World Economic Outlook Database*, Fondo Monetario Internacional.

Não obstante, cada um dos BRICs apresenta características diferenciais que devemos ter em conta para estimar seu potencial de crescimento. O estudo de Goldman Sach aponta que o crescimento médio do Brasil no período 2000-2020 será de 2,8% contra 9,9% da China, e 7,8% da Índia e da Rússia. No período 2000-2040 a economia do Brasil crescerá a uma taxa média de 4,1%, enquanto a China apresentará 8,3%, a Índia 8,5% e a Rússia 6,3%. As estimativas do possível ranking das dez economias mais importantes do mundo em 2040 mostram que a China ocuparia o primeiro lugar, com a Índia em terceiro, a Rússia em sexto e o Brasil em sétimo (ver gráfico 1).

Gráfico 1. Ranking das 10 principais economias do mundo em 2040 (segundo estimativas do PIB em US\$ correntes)



Fonte: *The New Titans*, *The Economist*, 16 de setembro de 2006.

A economia espanhola não estaria nesse grupo, enquanto a economia mexicana sim. No entanto, se a economia espanhola conseguir melhorar a competitividade externa e suas principais empresas, com investimentos diretos, manterá a capacidade de expansão internacional e a Espanha será um excelente parceiro para o estabelecimento de alianças estratégicas, como a estabelecida com o Brasil, que incentivem a interdependência econômica e fortaleçam a capacidade produtiva das economias.

A economia brasileira registrou uma intensa expansão das exportações, que quase dobraram nos últimos cinco anos, e representam cerca de 15% do PIB contra apenas 6% em 1996. O crescimento baseou-se principalmente no bom comportamento da demanda externa, com um pequeno dinamismo dos investimentos. Em todos esses anos, o investimento foi a variável esquecida. Nesse sentido, o crescimento da economia brasileira nos próximos anos e até os anos 2020 e 2040, requer a realização de novos investimentos tanto em infra-estruturas como em setores industriais intensivos em capital e, dessa forma, evitar estrangulamentos que determinariam o reaparecimento da inflação, a deterioração da balança comercial e de transações correntes e a diminuição do ritmo de atividade econômica (Coutinho, 2005). A crescente interdependência entre Brasil e Espanha por meio do comércio, do turismo e dos investimentos diretos deve contribuir para a criação de condições favoráveis para intensificar ainda mais as relações econômicas entre os dois países, para que contem com os elementos do moderno crescimento econômico e que seus frutos redundem na melhoria das condições de vida de suas populações.