



FACULTAD DE EMPRESARIALES

# **INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y COMERCIO BILATERAL ENTRE ESPAÑA – BRASIL**

Autor: Alejandra Ferreras González  
Directora: M<sup>a</sup>. Lourdes Fernández Rodríguez

Madrid  
Junio 2018

Alejandra  
Ferreras  
González

**INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y COMERCIO BILATERAL ENTRE  
ESPAÑA – BRASIL**



## Resumen

Las relaciones económicas hispano-brasileñas están caracterizadas por la buena sintonía que los dos países han tenido desde el principio. Estos lazos están basados en el interés mutuo, es decir, Brasil es un país muy importante en la región y en el mundo, con mucho potencial y oportunidades, por lo que es atractivo para España, que por su parte es percibida como un canal de acceso a los mercados europeos. Asimismo, la cooperación entre los dos Estados se configura en torno a dos ejes. Por un lado, están las inversiones extranjeras directas, en las que España tiene una posición neta inversora frente a Brasil, y, por otro lado, está el intercambio comercial, controlado por Brasil ya que tiene una posición exportadora frente a España. Por tanto, y a pesar de las diferencias y la incertidumbre actual sobre cómo va a evolucionar, la asociación entre estas dos naciones tiene como resultado el beneficio mutuo, que se traduce en un impacto positivo en ambas economías y en el surgimiento de futuras oportunidades rentables y sostenibles.

**Palabras clave:** Brasil, comercio, España, exportaciones, importaciones, inversión extranjera directa, relaciones hispano-brasileñas....

## Abstract

The Spanish-Brazilian economic relations are characterized by the good harmony that the two countries have had from the beginning. These ties are based on mutual interest, while Brazil is a very important country in the region and in the world, with a lot of potential and opportunities. Therefore, is attractive for Spain, which in turn is perceived as a channel of access to European markets. Furthermore, the cooperation between the two States is configured around two axes. On the one hand, the direct foreign investments, in which Spain has a net investment position versus Brazil, and, on the other hand, the commercial exchange, controlled by Brazil since it has an export position versus Spain. Hence, despite the differences and the current uncertainty about how it will evolve, the association between these two nations results in a mutual benefit, with a positive impact on both economies and the emergence of future profitable and sustainable opportunities.

**Key words:** Brazil, trade, Spain, exports, imports, foreign direct investment, Spanish-Brazilian relations ...

## CONTENIDO

CAPÍTULO 1: INTRODUCCIÓN .....	1
1.1.    Propósito y contextualización del tema.....	1
1.2.    Justificación.....	2
1.3.    Objetivos.....	2
1.4.    Metodología.....	3
1.5.    Estructura.....	4
CAPÍTULO 2: BREVE INTRODUCCIÓN A LAS RELACIONES HISPANO-BRASILEÑAS .....	5
CAPÍTULO 3: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA .....	8
3.1.    Tipos de inversión extranjera directa.....	9
3.2.    Determinantes de la inversión extranjera directa .....	11
3.2.1. Características económicas del país receptor .....	11
3.2.2. Ambiente de negocios y políticas macroeconómicas .....	13
3.2.3. Políticas específicas para la inversión extranjera directa.....	13
3.3.    Evolución de la inversión extranjera directa.....	15
3.3.1. Inversión extranjera directa en España .....	16
3.3.2. Inversión extranjera directa en Brasil.....	19
CAPÍTULO 4: COMERCIO BILATERAL: EXPORTACIONES E IMPORTACIONES .....	23
4.1.    Evolución del comercio en España y Brasil .....	23
4.1.1. Evolución del comercio exterior de España.....	23
4.1.2. Evolución del comercio exterior de Brasil .....	24
4.2.    Evolución del comercio exterior entre España y Brasil.....	25
4.3.    Sectores estratégicos para el comercio bilateral entre España y Brasil.....	27
CAPÍTULO 5: ÍNDICE ELCANO DE OPORTUNIDADES Y RIESGOS ESTRATÉGICOS.....	32
5.1.    Aplicación del Índice de Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos a las relaciones .....	35
hispano-brasileñas.....	35
CAPÍTULO 6: CONCLUSIONES .....	41
CAPÍTULO 7: BIBLIOGRAFÍA .....	43

## ÍNDICE DE FIGURAS Y TABLAS

Figura 1:	Ingresos de Inversión Extranjera en Brasil .....	20
Figura 2:	Evolución de los porcentajes de cada sector en las exportaciones españolas a Brasil	29
Figura 3:	Evolución de los porcentajes de cada sector en las exportaciones brasileñas a España	30
Figura 4:	Mapa o radar genérico de los riesgos y oportunidades estratégicas .....	32
Figura 5:	Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de Brasil en la economía española en inversiones directas, 2016 .....	37
Figura 6:	Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de Brasil en la economía española en relaciones comerciales, 2016 .....	39
Tabla 1:	Resumen clasificación de proyectos según Dunning .....	12
Tabla 2:	Evolución de los riesgos asociados a Brasil .....	36
Tabla 3:	Evolución de las variables y del índice de inversiones directas .....	36
Tabla 4:	Evolución de las variables y del índice de relaciones comerciales .....	38

## CAPÍTULO 1: INTRODUCCIÓN

---

La actual relación entre España y Brasil es el resultado de una cooperación con una larga trayectoria. Asimismo, el interés que ha llevado a España a establecer lazos con Brasil reside en su importancia, no sólo en su región, sino a escala mundial. Brasil es un país referente en América en todos los ámbitos: en materia económica es la segunda potencia; en materia política es la segunda democracia más importante; y en materia social es segunda nación más poblada de la región. Brasil tiene una extensión territorial casi dieciocho veces mayor que España, y una población que cuadruplica a la de España (ICEX, 2017). En 2016, su PIB fue aproximadamente un 50% mayor que el nuestro y representaba casi la mitad del PIB total de Latinoamérica, incluido el Caribe (Datos Macro, 2017).

### **1.1. Propósito y contextualización del tema**

Con el presente trabajo se pretende analizar la relación bilateral existente entre España y Brasil, especialmente en términos económicos, y más concretamente en lo relativo a la inversión extranjera directa y al comercio. De este modo, se puede buscar determinar cuál de estos dos elementos tiene mayor peso en la relación, cuáles son los factores que motivan a las empresas españolas o brasileñas a invertir en Brasil o en España, o cuáles son los sectores estratégicos para desarrollar la actividad comercial. Del mismo modo, también se pretende clasificar a Brasil dentro del amplio espectro de socios con los que España mantiene vínculos, con el fin de comprobar si la intensidad de las relaciones está en línea con las de naciones similares, o si por el contrario habría que adoptar una postura diferente.

España es un país que durante sus muchos años de historia ha establecido lazos con una larga lista de socios, entre los cuales figuran Naciones de todo el mundo, destacando principalmente los miembros de la Unión Europea, así como los de Iberoamérica. Aunque las relaciones con estos países se iniciaron hace siglos, el avance de las comunicaciones y las mejoras en tecnologías han favorecido el acercamiento de posturas. Asimismo, fenómenos como la Globalización, han permitido que los Estados comiencen a desarrollar vínculos más estrechos con países no colindantes. Igualmente, el pasado común y el factor

histórico también favorecen al triunfo de esta asociación que España mantiene, no solamente con Brasil, sino incluso con toda la región.

Por otro lado, la relación hispano-brasileña sigue un formato bilateral sustentado por dos ejes principales: por un lado, la presencia de capital español en Brasil gracias a las inversiones realizadas por las empresas de nuestro país, y, por otro lado, el interés que los brasileños tienen por la cultura y la lengua española (Cámara de Comercio Brasil-España, 2017).

## **1.2. Justificación**

Aunque tienen un pasado común, los dos países analizados en el presente trabajo también son muy dispares. Brasil es el gigante suramericano por excelencia, con una extensa superficie y vasta riqueza natural, en desarrollo y crecimiento, con unas desigualdades muy grandes, con niveles muy altos de corrupción y de violencia, pero a la vez con muchas oportunidades. España por su parte, es un país más pequeño, desarrollado con una industria de transformación fuerte, y con una sociedad uniforme y con una cultura ya formada, arraigada en el viejo continente.

Sin embargo, a pesar de las diferencias y la ausencia de un paternalismo directo que determine la relación, esta buena sintonía entre dos países tan dispares es la razón por la que esta temática resulte interesante como objeto de estudio. Es decir, qué motivos y elementos empujan a estos dos países a ser tan importantes el uno para el otro.

## **1.3. Objetivos**

La finalidad de este trabajo es determinar si la inversión extranjera directa y las exportaciones, como formas de internacionalización y expansión empresarial, son fenómenos complementarios o si por el contrario son sustitutivos. Para poder responder a esta cuestión, se van a establecer los siguientes objetivos:

- Estudiar qué factores son determinantes en la inversión extranjera directa y los tipos de inversión extranjera directa.
- Analizar la evolución de la inversión extranjera directa española en Brasil y viceversa.

- Clarificar los determinantes del comercio exterior y bajo qué formas se pueden realizar intercambios con el exterior.
- Analizar la evolución de las relaciones comerciales hispano-brasileñas, así como los sectores dónde se concentran las exportaciones e importaciones.
- Identificar qué sectores son estratégicos en España y en Brasil para futuras inversiones e intercambios comerciales.

#### 1.4. Metodología

Para hacer un estudio exhaustivo y actualizado es esencial una elección de fuentes de distinta índole que sean fiables y rigurosas. Además, para el análisis cuantitativo es imprescindible que éstas estén actualizadas. Por ello, los recursos utilizados para la revisión de la literatura académica se han obtenido de bases de datos como EBSCO<sup>1</sup> o Google Académico, mientras que para la parte de análisis cuantitativo se han utilizado bases de datos como DataInvex<sup>2</sup> o DataComex<sup>3</sup>. Asimismo, con el fin de completar esta búsqueda se ha recurrido a informes, estadísticas y documentos de páginas de agencias y organismos oficiales. A modo de ejemplo, destacan: la Agencia Brasileña de Promoción de Exportaciones e Inversiones (en adelante Apex-Brasil); el Atlas de Harvard; la Cámara de Comercio; la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (en adelante CEPAL por sus siglas en español); la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (en adelante la UNCTAD por sus siglas en inglés); el ICEX, España Exportaciones y Comercio (en adelante ICEX); o el Real Instituto Elcano de Estudios Internacionales y Estratégicos, entre otros.

Para la búsqueda se han empleado palabras clave como inversión extranjera directa, comercio exterior, comercio bilateral, relaciones hispano-brasileñas, exportaciones, importaciones, flujos de capital, etc.

---

<sup>1</sup> EBSCO: base de datos de carácter científico.

<sup>2</sup> DataInvex: *“DataInvex es una herramienta de creación de consultas a medida, desarrollada por la Secretaría de Estado de Comercio Exterior, para permitir el libre acceso y consulta de los datos estadísticos elaborados por la Subdirección General de Inversiones Exteriores en base a la información obtenida mediante formularios de declaración establecidos en la normativa vigente.”*  
(<http://www.comercio.es/es-ES/inversiones-exteriores/estadisticas/PDF/ManualDataInvex.pdf>)

<sup>3</sup> DataComex: base de datos que recoge información sobre el comercio exterior español y permite generar informes de acuerdo a unas características seleccionadas.

## **1.5. Estructura**

La estructura del presente trabajo se concreta en seis capítulos. Como se ha podido comprobar, en este capítulo introductorio están recogidos el propósito, la contextualización y la justificación del tema, así como los objetivos que se pretenden lograr y la metodología empleada para su consecución. En el segundo capítulo se hace un breve repaso por la trayectoria de las relaciones hispano-brasileñas. En un tercer capítulo se aborda la inversión extranjera directa, y más concretamente los tipos que hay, los factores que influyen en la decisión de invertir, y la evolución de los flujos de capitales españoles en Brasil y viceversa. En el cuarto capítulo se analizan las relaciones comerciales, especialmente los tipos de intercambio que se pueden realizar con el exterior, los determinantes, la evolución de los vínculos comerciales bilaterales hispano-brasileños y los sectores estratégicos. En el quinto capítulo se aplica el índice de riesgos y oportunidades para los dos países objeto de estudio, y en el sexto y último capítulo se desarrollan las conclusiones y perspectivas.

## CAPÍTULO 2: BREVE INTRODUCCIÓN A LAS RELACIONES HISPANO-BRASILEÑAS

Las relaciones hispano-brasileñas se iniciaron en el año 1834 cuando España reconoció formalmente la independencia de Brasil, aunque no fue hasta la década de 1990 cuando se produjo la expansión e intensificación de los vínculos, motivada principalmente por un aliciente económico. Esto fue el resultado de la democratización y estabilidad política, así como de la apertura económica de Brasil. Previamente a esta fecha, las relaciones eran casi inexistentes y de carácter esencialmente cultural o histórico (Ministerio de Relaciones Exteriores - Brasil). Por un lado, Brasil buscaba socios en Occidente que tuvieran potencial para expandirse y así poder desarrollar su economía, y entre ellos no figuraba España. Por otro lado, España estaba explotando al máximo sus relaciones con otros socios europeos, lo que inundaba su agenda internacional. Las relaciones hispano-brasileñas han estado fundamentadas en un interés mutuo y es que, aunque Brasil no fue colonia española y por tanto no hay un sentimiento paternalista como ocurre con otros países de América Latina y Caribe, la importancia de la relación reside en la posición de Brasil como potencia regional y su presencia global (Ayllon, 2007).

De acuerdo con Ayllon (2007), las relaciones hispano-brasileñas se pueden delimitar en tres etapas. La primera etapa se inició, como se ha mencionado previamente, en 1834 con el reconocimiento de la independencia brasileña por parte de España y finalizó a mediados de los años setenta del siglo XX, coincidiendo con la muerte de Franco. Esta etapa estuvo marcada por una indiferencia mutua y escasos vínculos, que se sustentaban básicamente en razones culturales e históricas, de modo que las motivaciones reales de las autoridades por lograr un acercamiento de las posturas eran escasas o nulas (Ayllon, 2007). No obstante, se pueden destacar algunos sucesos que denotan el buen entendimiento entre los dos países, como por ejemplo el establecimiento de la primera Embajada brasileña en España en 1933 o la importante migración de población española que durante la Guerra Civil huyó a Brasil (Ministerio de Relaciones Exteriores - Brasil). El final de este periodo coincidió con el fin del régimen franquista en 1975 y con el milagro brasileño, que tuvo lugar entre 1969 y 1973, cuando Brasil, a pesar de encontrarse bajo un régimen dictatorial, experimentó un fuerte crecimiento económico.

El inicio de la segunda etapa coincidió con la transición democrática en España y se prolongó hasta la década de los noventa. En este periodo hubo una mejora de las relaciones bilaterales entre estos dos Estados, que fue posible, en gran medida, gracias a la democratización española y brasileña, la apertura económica de Brasil, la entrada de España en la Unión Europea en 1986, la creación del Mercosur en 1991 con la participación efectiva del gigante suramericano y el Plan Real en Brasil en 1994. Todo esto permitió que ambos países encontraran una razón para percibir al otro como un socio fuerte. Por una parte, a raíz de este aperturismo y las diferentes medidas que llevó a cabo para impulsar su economía, Brasil logró situarse como una potencia esencial en la región y actor a escala global, mientras que, por otra parte, España con la adhesión a la Unión Europea aumentaba su importancia como socio estratégico para acceder al mercado europeo. Sin embargo, a pesar de que se acercaron posturas, Argentina y México seguían a la cabeza como principales socios de España en América Latina (Ayllon, 2007).

La tercera etapa comenzó en la década de los noventa, cuando se produjo el verdadero auge de las relaciones hispano-brasileñas. En este periodo, los vínculos alcanzaron una mayor intensidad gracias a la fuerte interconexión económica, a la expansión de la inversión directa española en Brasil y al reforzamiento del comercio bilateral que aumentó notablemente. En 1991, el presidente Collor llevó a cabo un programa de privatizaciones que favoreció la entrada masiva de capitales españoles en el país, aunque no fue hasta la llegada de Cardoso en 1995, que las entradas de capital aumentaron significativamente y alcanzaron su punto álgido a comienzos del siglo XXI. En ese momento, España pasó del vigésimo puesto a situarse como primer inversor en el país latinoamericano con un 22,8% del volumen total de inversiones.

Igualmente, a finales de los noventa, Brasil mejoró su posición como destino latinoamericano de las exportaciones españolas, por delante de Argentina, aunque por detrás de México. Respecto al origen de importaciones españolas, a finales del siglo pasado, Brasil asumía el 26%, por delante de Argentina con un 21% y de México con un 20% (Arahuetes, 2012). Las exportaciones españolas se duplicaron en apenas cinco años, pasando de 652 millones de euros en 1995 a 1.362 millones de euros en 2001, y las importaciones procedentes de Brasil pasaron de 849 millones de euros en 1995 a 1.423 millones de euros en 2001 (Ayllon, 2007). En 2003 hubo un nuevo acercamiento entre los dos países ya que los presidentes Aznar y Lula da Silva firmaron la Declaración de

Santa Cruz, a través de la cual se creó el Plan de Asociación Estratégica, con implicaciones en términos comerciales y de inversiones (Ayllon, 2007).

Asimismo, desde su inicio, las relaciones hispano-brasileñas se han visto influidas por el aspecto político. Ambos países han estado sometidos a regímenes autoritarios: España entre 1939 y 1975, y Brasil entre 1964 y 1985. España, que se enfrentó a la transición democrática cuando Brasil aún estaba sometido a la dictadura, fue percibida por los brasileños como un referente. Ya con los dos países bajo regímenes democráticos consolidados, se estabilizó la relación y desde entonces, los lazos se han mantenido constantes. No obstante, el carácter político de los Gobiernos ha condicionado dicha relación. Así pues, los momentos de buen entendimiento entre los gobiernos llevaron a acercamientos como el de Rajoy y Dilma Rouseff, mientras que las disidencias causaron distanciamientos como el de Collor y Felipe González.

## CAPÍTULO 3: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

---

Una vez hecho un breve repaso de los lazos hispano-brasileños, e este capítulo se va a estudiar la relación entre los dos países desde el punto de vista de la inversión extranjera directa. Para ello, se van a abordar algunas nociones teóricas, que se van a completar con un análisis de los flujos de inversiones intercambiados entre España y Brasil.

La inversión extranjera puede ser de dos tipos:

- La inversión extranjera de portafolio o de cartera se realiza cuando una empresa invierte con el objetivo de obtener mayor rentabilidad o diversificar y reducir el riesgo. Con este tipo de operación, el inversor no busca ejercer un control por lo que se suele dar en el corto plazo. Además, es más líquida y volátil que la inversión extranjera directa ya que puede ser retirada con facilidad (BID, 2018a, p. 8).
- La inversión extranjera directa o IED tiene lugar cuando una empresa busca ejercer un control sobre otra compañía, de manera que la inversión se realiza en el medio plazo, por lo que no es tan líquida como la anterior. Además, para que una inversión sea considerada IED es necesario que la empresa inversora obtenga al menos el 10% del capital. El Fondo Monetario Internacional (1993) y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (1996) aportaron la siguiente definición (BID, 2018a, p. 8)

*“La IED es una inversión en una empresa extranjera en la que el inversor extranjero posee por lo menos 10% de las acciones ordinarias, con el objetivo de establecer un ‘interés duradero’ en el país, una relación a largo plazo y una influencia significativa sobre la gestión de la empresa.”*

Por tanto, la inversión extranjera directa se entiende como los flujos de intercambio de capitales a escala internacional que las empresas realizan con el objetivo de establecer actividades económicas a largo plazo, mediante la compra mínima de un 10% del capital (BID, 2018a).

Según el Banco Mundial, la IED tiene un impacto positivo en la economía doméstica ya que genera una mayor producción, rentabilidad, riqueza, empleo, etc., además de

promover la transferencia de tecnología, el acceso a redes internacionales y fuentes de financiación, así como el desarrollo de infraestructura y habilidades (Apex-Brasil, 2017).

### **3.1. Tipos de inversión extranjera directa**

Siguiendo la literatura académica, se van a distinguir dos tipos de clasificación para la inversión extranjera directa, según la división de actividad en vertical y horizontal; o según la motivación que lleva a una empresa a invertir en plataforma de exportación, salto de barreras arancelarias o abastecimiento tecnológico (BID, 2018a).

- **Según la división de actividad**

Desde la perspectiva del país inversor, la inversión extranjera directa puede ser de dos tipos: vertical y horizontal (Moslares, et al., 2003).

La integración vertical se basa en la especialización de las distintas actividades de la cadena de valor, de manera que existe una complementariedad entre las distintas unidades de la empresa. De este modo, se entiende que, bajo esta perspectiva, la IED actúa como motor del incremento de intercambios intra-firma. Si una empresa decide realizar una inversión directa en otro mercado para una de las fases de actividad, lo que propicia es que haya un intercambio de bienes intermedios, y por consiguiente que haya un aumento de las exportaciones (Moslares, et al., 2003). A modo de ejemplo destaca la empresa española Repsol, que en 1997 llegó a Brasil con un doble objetivo de expansión: ampliar el mercado y avanzar hacia una integración vertical. La empresa energética, que en un primer momento se encargaba tanto de comercializar como de distribuir aceites básicos y productos petroquímicos (Repsol, 2018), cuenta hoy con un diverso portafolio en el que se pueden incluir activos de exploración y producción, licuefacción, transporte y estaciones de servicio, entre otros (Solana, 2012).

Al contrario de lo que sucede con la integración vertical, la inversión extranjera directa de tipo horizontal supone una alternativa a las exportaciones, ya que no hay una especialización de la actividad, sino una sustitución de esta mediante el traslado a otro mercado (Moslares, et al., 2003). Bajo este supuesto, el comercio internacional y la IED actúan como formas alternativas de internacionalización, de manera que un incremento en uno de ellos supondrá una reducción de los niveles del otro. Asimismo,

se entiende que las exportaciones son la opción más sencilla para iniciar un proceso de internacionalización y que la IED supone un paso más avanzado en el proceso de expansión internacional, y, por consiguiente, sería el elemento sustitutivo de las exportaciones. A modo de ejemplo, se puede hacer referencia a la empresa española Banco Santander<sup>4</sup>, que en 2008 se hizo con el control del Banco Real. Ambas compañías se dedicaban a ofrecer servicios financieros, de modo que no se incorporaron nuevas líneas de negocio.

▪ **Según la motivación que lleva a una empresa a invertir:**

Las inversiones extranjeras directas se pueden clasificar también atendiendo a la finalidad perseguida por la compañía. En primer lugar, están las inversiones de plataforma de explotación, que se suelen desarrollar en regiones con un cierto grado de libertad comercial ya que se realizan con la finalidad de aproximarse al cliente, mediante la instauración de una única filial que funcione como epicentro de la actividad en la región. Este tipo de inversión tiene como ventajas: el ahorro de costes, pues solamente se establece una filial que funciona como proveedora de toda una región, así como la mayor facilidad de gestión, ya que, al no haber excesivos niveles, no se ralentiza el proceso. De este modo, los países receptores de este capital se perciben como canales de acceso a las respectivas regiones: España es vista como puerta de Europa y Brasil como entrada a América Latina (BID, 2018a).

En segundo lugar, están las inversiones de salto de barreras arancelarias que se diferencian de las inversiones de plataforma de explotación porque no buscan una proximidad con el cliente sino evitar cualquier barrera comercial. Sin embargo, ambas tienen en común el traslado de una empresa a un país de otra región (BID, 2018a).

Por último, las empresas que realizan inversiones de abastecimiento tecnológico están motivadas por impregnarse de conocimiento tecnológico. Este tipo de inversión tiene especial sentido cuando la empresa se traslada a zonas que aglutinan muchas empresas con fuerte conocimiento tecnológico (BID, 2018a).

---

<sup>4</sup> La operación del Banco Santander no fue una adquisición directa el Banco Real, sino que se hizo a través de la compra del banco holandés ABN Amor, que por entonces era el propietario de Banco Real.

### **3.2. Determinantes de la inversión extranjera directa**

A la hora de realizar una inversión directa es importante elegir bien el destino debido a que hay numerosos factores que afectan positiva y negativamente al flujo de capitales. Por ello, es necesario conocer cuáles son esos determinantes que influyen en la decisión y cómo es su impacto: si favorecen o si por el contrario inciden de manera disuasoria en el movimiento de capitales.

Según la UNCTAD (1998), hay tres grandes grupos de factores que influyen en la toma de decisiones de las empresas de dónde invertir su capital: características económicas del país receptor; el ambiente de negocios y políticas macroeconómicas; y las políticas específicas respecto a la IED (Cubero, 2006).

#### **3.2.1. Características económicas del país receptor**

Dunning establece una clasificación en la que define tres tipos de proyectos en función del objetivo que se persigue con la inversión, que dependen a su vez de las características económicas del país receptor. Así pues, los proyectos son los siguientes:

- Los proyectos de búsqueda de mercados tienen como objetivo acceder a nuevos entornos que sean atractivos por su tamaño y demanda. De acuerdo con Castro, Fernandes y Campos (2013), esta sería la principal motivación de las inversiones extranjeras directas con Brasil como destino.
- Los proyectos de búsqueda de recursos tienen como objetivo acceder a factores productivos con menor coste (materias primas y mano de obra). Este tipo de proyecto también podría ser una motivación para invertir en Brasil no tanto por la mano de obra barata, pero sí por su riqueza natural y su vasta oferta de materias primas. Sin embargo, con la crisis de 2008 los precios de los productos básicos cayeron con la consiguiente disminución de la inversión extranjera directa en este tipo de proyectos en las economías latinoamericanas (Martins *et al.*, 2017).
- Los proyectos de búsqueda de eficiencia tienen como objetivo reducir los costes de producción logrando procesos productivos más eficientes. En este tipo de inversión, es importante la abundancia de mano de obra barata, la existencia de una infraestructura física, económica e institucional (Cubero, 2006). Este tipo de proyectos

no serían los más adecuados para desarrollar en Brasil ya que hay una ausencia de infraestructuras en todos los niveles previamente mencionados.

- Un cuarto objetivo que es el que se persigue con los proyectos dirigidos a fusiones, adquisiciones u operaciones conjuntas (Martins *et al.*, 2017). Concretamente para el caso de Brasil, hay autores que proponen otros factores de atracción para el capital extranjero. Lélis (2010) probó que los factores que incentivan la inversión extranjera directa en Brasil son: “*el tamaño del mercado, la absorción interna, la productividad, una variable binaria que representa las privatizaciones, el tipo de cambio nominal de la moneda local con respecto al euro y el grado de apertura*” (Martins *et al.*, 2017, p. 189). Por su parte, Lima Júnior (2005) propone que los factores más relevantes promotores de IED son: “*el tamaño, el ritmo de crecimiento del producto y el coeficiente de apertura comercial*” (Martins *et al.*, 2017, p. 189). A diferencia de los anteriores, Costa (2002) mostró a través de un estudio estadístico que “*el tipo de cambio, los costos salariales, las privatizaciones, la distancia geográfica y la dotación de recursos naturales*” (Martins *et al.*, 2017, p. 189) y el PIB, eran elementos significativos para la inversión extranjera directa.

**Tabla 1: Resumen clasificación de proyectos según Dunning**

TIPO DE PROYECTO	OBJETIVO	CARACTERISTICAS DEL PAÍS
Proyectos de búsqueda de mercados	Acceder a nuevos entornos	Tamaño del mercado y de la demanda, potencial de crecimiento, etc.
Proyectos de búsqueda de recursos	Acceder a recursos productivos con menor coste	Mano de obra barata, riqueza natural y amplia oferta de materias primas
Proyectos de búsqueda de eficiencia	Reducir los costes de producción	Abundancia de mano de obra barata, la existencia de una infraestructura física, económica e institucional
Proyectos de fusiones, adquisiciones u operaciones conjuntas	Llevar a cabo una fusión adquisición u operación conjunta con alguna empresa del país dónde se quiere invertir.	Tamaño del mercado, productividad, PIB,

*Fuente: Elaboración propia.*

Como se verá más adelante, la mayoría de estos elementos han influido positivamente en la decisión de las empresas españolas de invertir en Brasil, ya que es una economía con un PIB elevado, un favorable ritmo de crecimiento y una amplia dotación de recursos naturales.

### **3.2.2. Ambiente de negocios y políticas macroeconómicas**

Cuando se realiza una inversión, se tiene en cuenta el binomio rentabilidad-riesgo, buscando maximizar el primer término y minimizar el segundo. Para ello, es importante prestar atención a la estabilidad pues es un factor clave que influye de manera inversa en los niveles de riesgo. Por ende, es importante que el país sea sólido en términos económicos con una estabilidad monetaria y cambiaria, y sin excesiva deuda e inflación, así como en materia política y social con un equilibrio social sin conflictos significativos (Cubero, 2006). También es importante que los niveles de inversión sean altos ya que esto genera flujos aún mayores, así como independencia institucional y transparencia, disponibilidad de infraestructuras, calidad de vida, un sistema tributario atractivo, y sencillez en los procesos burocráticos sin excesivas trabas administrativas (Cubero, 2006).

En el caso de Brasil, se puede destacar que el endeudamiento del Estado es cada vez mayor, pasando de un 62,3% del PIB en 2014 a un 78,3% en 2016 (Datos Macro, 2016). Por el contrario, aunque la tasa de inflación ha llegado a niveles muy altos en 2015 con un 7,7% y en 2016 con un 10,4%, en 2017 se ha registrado un importante descenso situándose en un 4,7% (Global Rates, 2018). En España, se registró una subida notable de la tasa de endeudamiento en 2013, y desde entonces se ha mantenido muy elevada; en 2016, la tasa de endeudamiento del nuestro país fue de un 99% sobre el PIB (Datos Macro, 2016), y la tasa de inflación fue de menos 0,8% (Global Rates, 2018).

### **3.2.3. Políticas específicas para la inversión extranjera directa**

Además de las políticas generales, tiene que haber un marco concreto para la inversión extranjera directa que sea atractivo si se busca captar la llegada de flujos de capital extranjero. Como políticas específicas destacan: la regulación sobre los ingresos, las normativas multilaterales que protegen las inversiones, y los incentivos regulatorios sobre la IED, como pueden ser los de tipo fiscal o subsidios (Cubero, 2006).

Según Bittencourt y Domingo (2002), los gobiernos pueden desarrollar políticas restrictivas si quieren regular la entrada de flujos de capital extranjero y proteger la economía doméstica; o políticas promotoras si lo que pretenden es atraer la inversión extranjera directa. En el primer caso, los instrumentos que se suelen utilizar son: obligar a las empresas a registrarse y pedir la autorización de la IED, controlar las remesas de divisas, controlar los precios, limitar el acceso a la financiación y establecer impuestos especiales (Bittencourt y Domingo, 2002). En el caso de las políticas promocionales, se utilizan instrumentos de capitalización de deuda externa, que fueron aplicados en Brasil en la década de los 80. También fueron significativas las privatizaciones que se llevaron a cabo en la década de los 90, aunque no tuvieron tanta importancia como en otras economías latinas como puede ser Argentina (Bittencourt y Domingo, 2002).

Actualmente, el comportamiento general de los países tiende a ser liberal, de manera que los porcentajes de políticas nacionales de carácter liberal y proteccionista son un 79% y un 21% respectivamente. Sin embargo, en los años de crisis, las políticas nacionales suelen adoptar un carácter más proteccionista, aumentando las economías restringidas en detrimento del volumen de economías liberales. Por ejemplo, con el estallido de la crisis de 2008, los cambios en los niveles de las políticas se vieron alterados, reduciéndose las de tipo liberal hasta un 70%, y aumentando los niveles de las proteccionistas hasta un 30% (UNCTAD, 2017).

De acuerdo con el Índice de Libertad Económica<sup>5</sup>, Brasil ocupa el puesto 140 en el ranking mundial (The Heritage Foundation, 2018), mientras que España se considera un país moderadamente libre, ocupando el puesto 60 en dicho ranking. En términos generales de libertad económica, España se ha mantenido entre las categorías moderadamente libre y mayormente libre. Por el contrario, Brasil ha registrado niveles bajos de libertad en la

---

<sup>5</sup> El Índice de Libertad Económica sigue una corriente de pensamiento neoliberal y fue creado por la fundación Heritage Foundation y Wall Street Journal. Refleja el grado de libertad económica que tiene un país. Para el cálculo del nivel de libertad se tienen en cuenta cuatro grupos con tres categorías cada uno: Estado de Derecho -derechos de propiedad, integridad gubernamental y eficacia judicial-; tamaño del gobierno -gasto público, carga impositiva y fiscalidad justa-; eficiencia regulatoria -libertad para emprender un negocio, laboral y monetaria-; y mercados accesibles -libertad comercial, de inversión y financiera- (The Heritage Foundation, 2018).

inversión, con diferencias de entre veinte y treinta puntos porcentuales respecto a nuestro país. Asimismo, con la crisis de 2008 las diferencias fueron aún más pronunciadas ya que España adoptó medidas más liberales, mientras que Brasil tuvo una reacción contraria, restringiendo aún más la actividad inversora.

Así pues, en Brasil, existe un régimen general para las inversiones extranjeras que elabora el Gobierno Federal y del Banco Central de Brasil, además de un marco normativo específico para cada sector. Algunas características del contexto legal para el inversor son: la libertad de realizar inversiones extranjeras, que siempre está condicionada al registro en el Banco Central y la residencia permanente en Brasil del administrador societario, y la libertad de repatriación de capitales e igualdad de condiciones para capital nacional y extranjero. Ahora bien, es importante tener en cuenta la elevada complejidad de los sistemas fiscal y laboral, así como la lentitud del sistema judicial. (ICEX, 2018).

Por el contrario, en España, hay libre circulación de capitales derivada de la pertenencia a la Unión Europea. El marco general determina que no hay requisitos de verificación *a priori* ni declaración *a posteriori* de la inversión con algunas salvedades, y no es necesaria la formalización de la operación ante fedatario público. No obstante, (Invest In Spain, 2015):

*“las inversiones en los sectores de transporte aéreo, radio, materias primas, minerales de interés estratégico y derechos mineros, televisión, juego, telecomunicaciones, seguridad privada, fabricación, comercialización o distribución de armas y explosivos, y actividades relacionadas con la defensa nacional se deben ajustar además a los requisitos exigidos por la legislación sectorial específica.”*

### **3.3. Evolución de la inversión extranjera directa**

Una vez se han estudiado los determinantes de la inversión extranjera directa, se va a analizar a continuación su evolución, es decir, cuál es el comportamiento que ha seguido. La IED mundial presenta una tendencia general de crecimiento, con algunas caídas destacables en los años 2003, 2008 y 2014, explicadas principalmente por la desaceleración económica y las crisis económico-financieras.

En los últimos años, los flujos de capitales extranjeros han sido irregulares, con un registro máximo en 2007 de en torno a un millón novecientos mil dólares americanos a precios corrientes (UNCTADstat, 2017). En 2015 los flujos crecieron, mientras que en 2016 perdieron impulso y cayeron un 2%. No obstante, las previsiones para 2017-2018 son optimistas (UNCTAD, 2017). Asimismo, hay un patrón generalizado que indica que las economías desarrolladas son las principales fuentes de inversión directa y los principales destinos de flujos de capitales son mayoritariamente economías en desarrollo.

A continuación, se va a profundizar más en detalle en el patrón que ha seguido la IED tanto en España como en Brasil, así como la pauta a la que responde la IED realizada entre estos dos países.

### **3.3.1. Inversión extranjera directa en España**

Aunque el atractivo de España para las inversiones directas surgió a mediados del siglo XIX en los sectores ferroviario y minero, no es hasta el siglo XX con el Plan de Estabilización Económica de 1959 y la entrada en la Comunidad Económica Europea en 1985 que se potencia el interés por invertir en nuestro país (Deloitte, 2014).

El Plan de Estabilización Económica supuso un giro en la política española con el aperturismo al exterior. Como consecuencia, la economía experimentó un crecimiento, en gran parte potenciado por la presencia de empresas extranjeras (Deloitte, 2014). Del mismo modo, la entrada en la Comunidad Económica Europea también fue un suceso relevante para el estudio de la inversión exterior directa en España dado que, a partir de este momento, no sólo los niveles de capital extranjero en nuestro país se elevaron exponencialmente, sino que también la inversión nacional en el exterior comenzó a experimentar un crecimiento (Deloitte, 2014).

Según los datos registrados por DataInvex, la posición española es inversora frente al resto del mundo, ya que, en la última década del siglo XX, las inversiones con origen local se intensificaron y España pasó de tener una posición receptora a una posición emisora (Santos, et al., 2017). Los inicios del siglo XXI no fueron precisamente positivos, sino que se registró un periodo de desaceleración hasta 2003. Seguidamente hubo una ligera recuperación, que se frenó con el estallido de la crisis en 2008. Desde entonces, los

registros de flujos de capitales españoles no han seguido ningún patrón claro, pasando por sucesivas recuperaciones y caídas.

A pesar de que España se considera un país netamente inversor, también es destino de algunas operaciones de inversión directa, en las que destacan capitales procedentes de la Unión Europea en primer lugar, seguidos de flujos procedentes de países latinoamericanos.

Respecto a la inversión brasileña en España, se puede decir que es menor que la española en Brasil, ya que los flujos procedentes del gigante latinoamericano a escala global han sido relativamente escasos. Ha sido en la última década cuando los flujos de capital han empezado a despegar y, por ende, el capital llegado a España también se ha incrementado. Esto es debido, en gran medida, a la participación de importantes multinacionales latinoamericanas, también conocidas como multilatinas, que están buscando expandir su actividad y seguir creciendo. El volumen máximo registrado corresponde a 2011 con un importe aproximado de mil millones de euros que situó a Brasil en el octavo puesto de inversores con un 4% del total de las inversiones con destino España (Solana, 2012).

La distribución sectorial de las inversiones brasileñas en España se concentra en el sector de fabricación de productos minerales no metálicos y la industria metalúrgica (Solana, 2012). También se han desarrollado operaciones bajo la forma de *greenfields*<sup>6</sup>, especialmente en el sector textil (Solana, 2012), en el que destaca la fusión de la española Tavex y la brasileña Santista (Arahuetes, et al., 2006), y el sector metalúrgico que ha registrado el mayor volumen de capital invertido (Solana, 2012), derivado de la adquisición de la española Sidenor por parte de la brasileña Gerdau (Arahuetes *et al.*, 2006). Otras compañías de renombre son Alpargatas, conocida por la marca Havaianas en el sector textil; Banco do Brasil en el sector financiero (Malamud, 2014), TAM Airlines en el sector de aviación, Votorantim especializada en materiales de construcción, Brasil Foods en la industria alimenticia (Cámara de Comercio Brasil-España, 2017) y Queiroz Galvao en construcción e ingeniería (Arahuetes *et al.*, 2006).

---

<sup>6</sup> “La inversión *greenfield* se define como la inversión de nueva planta y supone además de la entrada de capital extranjero la creación de nuevos proyectos empresariales y puestos de trabajo”. (Benítez-Masip y Paniagua, 2017).

Respecto a las motivaciones de las empresas brasileñas por invertir en el exterior se encuentra un fuerte crecimiento económico, un gran mercado, una mayor competencia, y un mayor apoyo institucional (Solana, 2012). Más concretamente, las sociedades brasileñas invierten en nuestro país porque lo perciben como una puerta de entrada a Europa. De esta manera, una vez se hayan instalado en España será más fácil expandirse hacia otros mercados europeos (Malamud, 2014).

Sin embargo, las empresas brasileñas se encuentran con una desventaja frente a las empresas europeas, que se ven beneficiadas por el marco europeo común que rige las actividades inversoras en todos los Estados miembros. Así pues, la cercanía geográfica y el perfecto conocimiento de la legislación aplicada proporciona a las empresas europeas una ventaja frente a compañías no comunitarias. Por ello, las autoridades de ambos países están haciendo esfuerzos por lograr acuerdos que permitan crear un clima favorable en materia de inversión de manera que se garantice una cierta estabilidad y protección para las empresas de ambos países cuando decidan realizar una inversión en el otro Estado Parte (Ministerio de Economía, Industria y Competitividad). A modo de ejemplo se puede mencionar el Grupo de Trabajo para inversiones resultante del Plan de Asociación Estratégica de 2003, con el que se pretende resolver conflictos, intercambiar experiencias y buscar nuevos aspectos de cooperación en esta materia (Arahetes *et al.*, 2006). También se intentó firmar un Acuerdo de Promoción y Protección Recíproca de Inversiones (APPRI) con Brasil, pero fue en vano, ya que Brasil no tiene APPRI con ningún país (ICEX, 2018).

### **3.3.2. Inversión extranjera directa en Brasil**

A pesar de que el capital extranjero ha sido un elemento esencial para el desarrollo de la economía brasileña, las políticas que se han adoptado en esta materia no siempre han resultado ser beneficiosas.

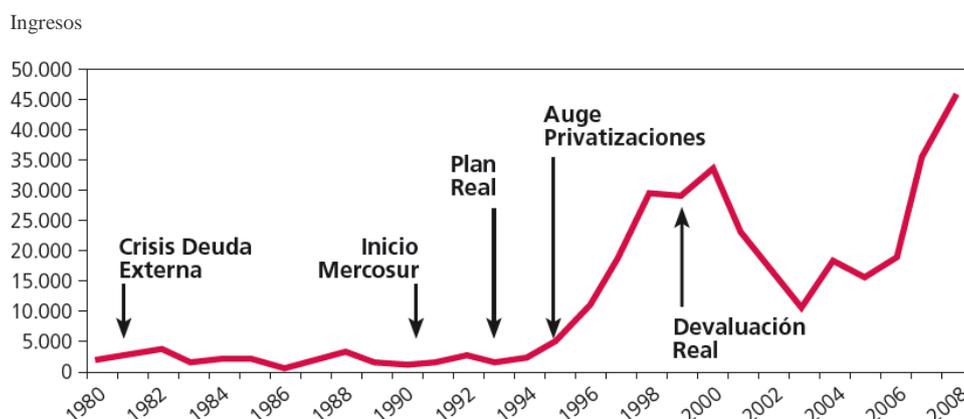
La gran primera oleada de llegada masiva de capital extranjero tuvo lugar en la primera mitad del siglo XX. Las inversiones inundaron sobre todo el sector de infraestructuras, lo que permitió la construcción de una extensa red de ferrocarriles y energía eléctrica (BID, 2018b). Sin embargo, la implementación de políticas nacionales populistas frenó la entrada de capital extranjero. En la década de los 70, tuvo lugar una segunda ola de

inversión, como consecuencia de la restauración de políticas atractivas, particularmente la industrialización por sustitución de importaciones, con la que se pretendían aumentar los aranceles a los productos importados, de manera que las empresas se viesen obligadas a instalarse en Brasil, en vez de continuar con el comercio. Sin embargo, en la década de los 80, la situación se revirtió como resultado de la crisis de deuda externa e inestabilidad económica. Los niveles a finales de los años setenta rondaban el 7% de la IED mundial, mientras que a mediados de los ochenta apenas llegaban al medio punto porcentual (Solana, 2012). No obstante, como se puede ver en la figura 1 (“Ingresos de Inversión Extranjera en Brasil en millones de dólares”), a lo largo de la última década del siglo XX, los cambios en la estabilidad económica, el aumento de la seguridad jurídica, el Plan Real en 1994 y el auge de las privatizaciones en 1995, dieron lugar a una nueva ola de inversión extranjera que elevó significativamente los niveles de inversión mundial (Solana, 2012).

Ya en el siglo XXI, la desaceleración económica como consecuencia de la devaluación del real tuvo un impacto negativo en los niveles de inversión extranjera, que cayeron pronunciadamente (véase figura 1). La recuperación fue rápida, aunque moderada, y no fue hasta el año 2008 cuando se volvieron a registrar niveles álgidos, similares a los previamente obtenidos a finales del siglo XX con las privatizaciones. Prueba de esta mejoría es que Brasil fue considerado como uno de los seis destinos principales para invertir según el *World Investment Prospects Survey 2009-2011* de la UNCTAD, y más recientemente, en el estudio correspondiente a los años 2014-2016 ha sido el quinto.

España por su parte, conserva todavía su posición como principal país de origen de las inversiones en América Latina (Arahetes *et al.*, 2016), con un stock acumulado de algo más de 2 millones de euros en 2015 (DataInvex, 2017).

**Figura 1: Ingresos de Inversión Extranjera en Brasil en millones de dólares**



Fuente: Cepal, 2017.

En cuanto a la concentración sectorial de las inversiones españolas, cabe destacar que no han seguido ningún patrón concreto, sino que ha ido variando según la época. En los años 70, los sectores más beneficiados fueron la industria automotriz, los electrodomésticos y bienes de capital (Solana, 2012). En la década de los noventa se registraron importantes operaciones de empresas españolas en los siguientes sectores: seguros con Mapfre; telecomunicaciones con Telefónica; financiero con los bancos BSCH, BBVA y la Caixa; energía eléctrica con Endesa, Iberdrola y Fenosa; gas natural con Gas Natural; construcción con ACS; y turismo con Sol Melià (Arahuetes *et al.*, 2006).

Entre 2001 y 2008 las inversiones se realizaron principalmente en los sectores financiero, de construcción, de energías renovables y turismo (Solana, 2012). En este periodo destaca la operación mediante la cual el Banco Santander se hizo con el control del Banco Real en 2008 (Arahuetes *et al.*, 2016). En 2016, las inversiones realizadas se han concentrado principalmente en la actividad financiera con un 29%; la industria manufacturera con un 23,5%; la energía, electricidad y gas con un 16,5%; las telecomunicaciones con un 11,3%; la construcción con el 10,4%; y actividades comerciales con un 4%. El 22% restante se reparte en actividades de transporte y almacenamiento, agricultura, industria extractiva, tratamiento de agua, tratamiento de residuos y educación (Arahuetes *et al.*, 2016).

Igualmente, es importante recalcar que los Juegos Olímpicos de 2014 y el Mundial de Fútbol de 2016, han generado un amplio espectro de oportunidades para las empresas, que las firmas españolas han sabido aprovechar, especialmente en los sectores de turismo

e infraestructuras. Respecto al turismo, España es un referente mundial y con una larga trayectoria, de manera que nuestras grandes cadenas hoteleras como Iberostar, Barceló, NH o Sol Melià no podían estar ausentes. Por otro lado, dentro de la industria de infraestructuras, destacan las telecomunicaciones como el segmento con mayor rendimiento, en el que se vio un aumento significativo como consecuencia de estos dos grandes eventos deportivos. No obstante, también destacan la construcción, los servicios, las energías y el mobiliario urbano como sectores de oportunidad, ya que el anfitrión tiene que estar a la altura y solamente es posible con la llegada de capital extranjero que, en colaboración con capital nacional, asumiese dichos proyectos para poner en marcha las dos grandes citas deportivas (Malamud, 2014).

Finalmente, el Ministerio de Industria Comercio y Turismo de España considera que Brasil es atractivo para que las empresas de nuestro país inviertan, ya que es un mercado de gran envergadura y con potencial de crecimiento. También es una puerta para entrar en Iberoamérica, además de un socio cercano debido a las buenas relaciones entre los dos países (Solana, 2012). Al mismo tiempo, hay otros factores como “*el know-how empresarial, la cualificación y la competitividad de la mano de obra brasileña y el acceso fácil y barato a materias primas*” (Arahuetes *et al.*, 2006, p. 15), que hacen que Brasil sea interesante para el desarrollo industrial. También se ha desarrollado el Programa de Pacerías Público – Privadas, que consiste en ayudar, mediante rentas periódicas, a las empresas concesionarias que asumen proyectos de infraestructuras inviables desde la iniciativa privada. Es decir, ayudas públicas que contribuyan a la financiación de proyectos que van a ser ejecutados por empresas privadas. Brasil, por su parte, reconoce el liderazgo español en este tipo de operaciones de manera que se pueden plantear sugestivas oportunidades de negocio para las empresas de nuestro país (Arahuetes *et al.*, 2006).

A modo de resumen se pueden destacar los sectores incluidos en el Plan Integral de Desarrollo de Mercado del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio de España como aquellos que pueden ser considerados estratégicos por las oportunidades que representan. Estos son: energía y medio ambiente, sectores, ingeniería y construcción, servicios financieros, turismo e infraestructuras (Solana, 2012). Además, dentro del último grupo, destacan en el Programa de Aceleración del Crecimiento I y II (PAC I y II) los siguientes ejes (Solana, 2012, p. 220):

- *“Infraestructura logística (carreteras y autopistas, ferrocarriles, puertos, aeropuertos e hidrovías).*
- *Infraestructura energética (generación y transmisión de energía eléctrica, explotación y transporte de petróleo, gas natural y combustibles renovables).*
- *Infraestructura social y urbana (habitación, saneamiento, transporte público, recursos hídricos y universalización del programa de Luz para Todos).”*

## CAPÍTULO 4: COMERCIO BILATERAL: EXPORTACIONES E IMPORTACIONES

El comercio es una práctica que desarrollan los Estados a través de la cual amplían su acceso a distintos mercados y como consecuencia la oferta y la demanda es más amplia y el funcionamiento del sistema más competitivo.

Según el Banco Mundial, el comercio fomenta la prosperidad compartida ya que facilita acceso a los mercados más avanzados. Por ende, puede entenderse como un instrumento gracias al cual las economías en desarrollo pueden reducir sus niveles de pobreza, crecer más rápido y ofrecer más oportunidades a sus ciudadanos. La Comisión sobre Crecimiento y Desarrollo también señala que (Banco Mundial, 2014):

*“todas las naciones en desarrollo que han experimentado largos periodos de alto crecimiento económico prosperaron gracias a su apertura a los mercados mundiales. Sin embargo, estos países siguen enfrentando obstáculos para tener acceso a los mercados internacionales debido a su limitada capacidad de infraestructura y al clima poco favorable para el comercio y la inversión.”*

### **4.1. Evolución del comercio en España y Brasil**

#### **4.1.1. Evolución del comercio exterior de España**

El comercio exterior en España tiene su punto de inflexión en la década de los noventa cuando se intensifica la actividad exportadora. En un primer momento, a principios de la década de 1960, el país estaba muy cerrado al exterior y aunque se fue abriendo progresivamente en los años siguientes gracias a medidas como los acuerdos preferencias con las Comunidades Europeas (1970) o la entrada en la Comunidad Económica Europea (1986), no fue hasta los años noventa que tuvo lugar ese boom del comercio exterior, motivado por las potenciales devaluaciones de la peseta (Cuenca, 2011).

Hoy en día, España es el decimoséptimo exportador y el decimoquinto mayor importador del mundo, y en los últimos años las exportaciones españolas han aumentado mientras que los niveles de las importaciones han disminuido (OEC, 2016), lo que supone un saldo positivo en la balanza comercial.

En cuanto a la distribución geográfica, se pueden destacar tres regiones principales. La primera y más esencial es la Unión Europea que supone la gran mayoría de exportaciones e importaciones. Como es lógico, los países de la Unión Europea son los que desarrollan mayor actividad comercial, no sólo por la cercanía geográfica, sino por la ausencia de barreras al comercio. Seguidamente está América como segundo destino regional de exportaciones, con Estados Unidos, Brasil y México a la cabeza. Finalmente, Asia se sitúa como la tercera región más importante para nuestras exportaciones, aunque es el segundo proveedor más importante de importaciones, en gran medida por la capacidad exportadora de China, que ha desbancado a Estados Unidos convirtiéndose en el primer suministrador no comunitario (Cuenca, 2011).

#### **4.1.2. Evolución del comercio exterior de Brasil**

Aunque Brasil había comenzado a desarrollar su capacidad exportadora antes del estallido de la Segunda Guerra Mundial, fue a partir de este momento cuando su actividad comercial con el exterior alcanzó su punto más álgido hasta el momento. Brasil, al igual que otros países latinoamericanos, se vio comercialmente beneficiado por el conflicto bélico, puesto que, al desarrollarse en territorio europeo, las economías del viejo continente dejaron de lado sus procesos productivos y centraron todos sus recursos en el combate. De esta manera, los países latinoamericanos pasaron a ser los principales proveedores de materias primas y manufacturas para las naciones en guerra, lo que permitió un crecimiento de la economía brasileña como consecuencia de la gran cantidad de divisas que se acumularon tras este boom exportador. Sin embargo, con la recuperación de las economías europeas, los mercados latinoamericanos dejaron de ser esenciales para los mercados europeos que, además, junto con la estrechez de los mercados internos, derivaron en el estancamiento del crecimiento de las economías del continente suramericano (Enrico *et al.*, 2004).

Asimismo, durante la instauración de la dictadura en 1964, tuvieron lugar los años del milagro brasileño como consecuencia de la bonanza económica en el periodo anterior. Sin embargo, bajo esta nueva configuración política, el ciclo expansivo se estancó y el inicio del periodo hacia la transición democrática estuvo marcado por un déficit en el saldo comercial. No obstante, la creación del MERCOSUR en 1991 y la implantación del

Plan Real en 1994 tuvo sus efectos positivos revirtiendo la situación deudora de la balanza comercial (Enrico *et al.*, 2004).

El cambio de siglo estuvo marcado por la inestabilidad de la economía brasileña. Mientras que a finales del siglo pasado la balanza de pagos tenía registros deficitarios como consecuencia de la sobrevaluación del real brasileño, a principios de este siglo la infravaluación de la moneda y el desarrollo de políticas estimulantes para la exportación propiciaron que se registrara un superávit comercial en la balanza de pagos (Enrico *et al.*, 2004). Como consecuencia, en 2016, Brasil ocupaba la vigésima primera posición en el ranking de economías exportadoras por volumen, y el vigesimosexto puesto en el ranking equivalente para importaciones (OEC, 2016).

#### **4.2. Evolución del comercio exterior entre España y Brasil**

El comercio entre España y Brasil fue casi inexistente hasta los años 90, cuando las empresas españolas, motivadas por el giro en la posición brasileña frente al exterior decidieron ampliar sus relaciones comerciales. Este cambio, que fue el resultado de la implantación de políticas de liberalización a finales de los años 80, la elaboración del Plan Real en 1994 y la apreciación del tipo de cambio del real, generó un verdadero impacto en 1995, cuando tuvo lugar el auge de las relaciones entre España y Brasil con el estrechamiento de los vínculos en materia económica, y más concretamente en el aspecto comercial.

Hasta esa fecha, los mayores socios comerciales eran México y Argentina, pero en 1998, Brasil hizo sombra a Argentina convirtiéndose en el mercado más importante de la región. Actualmente es el segundo, por detrás de México que se mantiene como socio principal desde el año 2000 (Arahuetes, 2012). Así pues, ambos países se alternan como principales proveedores de América Central y del Sur, alcanzando casi la mitad de las importaciones (Solana, 2012).

A pesar de que los intercambios en materia de inversión se iniciaron dos años más tarde que los correspondientes al comercio bilateral, las exportaciones y las importaciones entre los dos países no tienen tanto peso como tienen las inversiones directas. Asimismo, aunque se han intentado intensificar los intercambios bilaterales, las relaciones

comerciales hispano-brasileñas se encuentran con algunos hándicaps como la ausencia de conocimiento sobre la calidad de los productos y marcas españolas; la existencia de proyectos de integración económica que favorecen a los socios regionales en detrimento de las relaciones con socios exteriores, por ejemplo, el mercado europeo sin trabas al comercio entre miembros comunitarios o el análogo en América Latina; y la competitividad en precios de los productos chinos que absorben la mayoría de los mercados (Arahuetes *et al.*, 2006).

En apenas cinco años, las exportaciones españolas con Latinoamérica se duplicaron *pari passu* con Brasil. Las exportaciones españolas pasaron de 652 millones de euros en 1995 a 1.362 millones de euros en 2001, y las importaciones aumentaron de 849 millones de euros en 1995 a 1.423 millones de euros en 2001 (Arahuetes, 2012). Hasta 1997, el saldo de la balanza comercial fue favorable para Brasil, pero entre 1997 y 1999 con la apreciación del real y el crecimiento de la economía brasileña, el saldo cambió a favor de España. En 1999, la crisis del real causó una devaluación de la moneda, de forma que Brasil pudo mejorar su posición como proveedor y reducir la demanda de exportaciones desde España (Arahuetes *et al.*, 2006).

En la fase recesiva entre los años 2001 a 2003, las exportaciones españolas disminuyeron, mientras que las importaciones crecieron. Seguidamente, entre 2004 y 2006 hubo una apreciación del euro que llevó a un nuevo aumento de las importaciones procedentes de Brasil. Por el contrario, las exportaciones españolas, así como las del resto de países europeos, perdieron cuota de mercado como consecuencia del aumento de la demanda brasileña a otros mercados. Por ende, el saldo comercial fue positivo para Brasil. Para evidenciar el peso que tenía Brasil en ese momento en los intercambios comerciales de nuestro país, se puede destacar que, en 2006, Brasil era el segundo proveedor latinoamericano y el sexto no comunitario, y España era el decimosexto destino de sus exportaciones (Arahuetes e Hiratuka, 2007).

A pesar de que entre 2010 y 2013 Brasil se convirtió en el cliente más importante de Iberoamérica, los registros de 2015 y 2016 no son muy satisfactorios. En 2015, tanto las exportaciones como las importaciones representaban un 1,1%, situándose Brasil en los puestos decimooctavo y vigésimo primero, respectivamente. Aunque parece ser un registro positivo, si se comparan los resultados con los de 2014, el impacto del comercio con el

gigante suramericano, en la balanza de pagos, no fue tan beneficioso: las exportaciones disminuyeron un 14,7% y las importaciones aumentaron un 2%. En 2016, las exportaciones a Brasil pasaron a suponer un 0,9% de las exportaciones totales, frente al 1,1% del año anterior, y las importaciones también registraron un descenso del 5,3%, asumiendo un 1,1% de las importaciones totales (OEC, 2016). En cambio, los resultados del primer semestre de 2017 son positivos con un crecimiento de las exportaciones y de las importaciones del 9% y 32,2%, respectivamente. (ICEX, 2018). España por su parte recibió un 1,4% del total de las exportaciones brasileñas y fue proveedor del 1,9% de las importaciones del gigante latinoamericano (OEC, 2016).

En definitiva, la evolución del comercio desarrollado entre España y Brasil no ha seguido un patrón definido, sino simplemente una tendencia alcista que responde al aumento de los volúmenes intercambiados, aunque con registros puntuales de recesión como por ejemplo el registrado en 2008 y los años siguientes como consecuencia de la crisis financiera de 2008.

#### **4.3. Sectores estratégicos para el comercio bilateral entre España y Brasil**

Una vez se ha analizado la evolución del comercio entre España y Brasil, se va a estudiar cuáles son los sectores en que se concentra. La pauta de la distribución sectorial del comercio bilateral hispano-brasileño ha estado marcada por importantes cambios, que se indicarán a continuación. Primero se va a analizar la trayectoria de las exportaciones españolas con Brasil como destino y después se hará referencia a las importaciones españolas con origen brasileño.

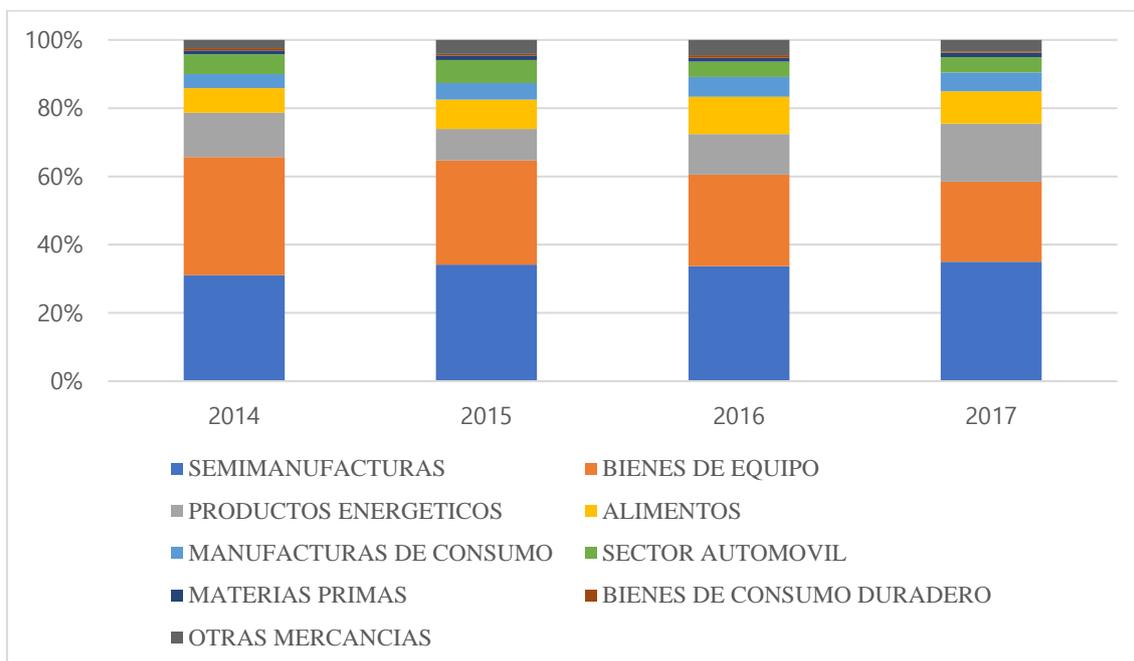
A finales de la última década del siglo XX, se manifestó una alta concentración de las exportaciones españolas a Brasil en tres sectores: automóviles con un 35%, bienes de equipo con un 29,6%, y semimanufacturas con un 17,5%. En el sector automovilístico destacaron a su vez la partida de automóviles y motos, así como las partes y componentes. Dentro de los bienes de equipo se centró en maquinaria específica, material de transporte, equipos de oficina y telecomunicaciones, y entre las semimanufacturas destacaron los productos químicos (Arahetes, 2012).

A principios del siglo XXI, el patrón comercial cambió con una reducción significativa del sector automovilístico, descendiendo de un 35% a un 8,5%. Al mismo tiempo el sector de los bienes de equipo y de semimanufacturas aumentaron su importancia alcanzando un 52,8% y 20,5%, respectivamente. En el sector de bienes de equipo destacó el material de transporte y la maquinaria específica, mientras que en las semimanufacturas se mantuvo la importancia de los productos químicos (Arahuetes, 2012).

En lo que llevamos de siglo, el esquema se mantiene con pequeñas variaciones poco significativas (Arahuetes, 2012). En los últimos años, los principales sectores de las exportaciones españolas han sido las semimanufacturas y los bienes de equipo, seguidos de la alimentación y bebidas, y de la automoción. Según la Cámara de Comercio Brasil-España (2017), los últimos registros, que corresponden al periodo 2016-2017, reflejan una caída de aproximadamente un 20% de los niveles de exportación a Brasil. Un informe del Ministerio de Economía, Industria y Competitividad sobre comercio exterior con fecha de diciembre 2017 revela que, los sectores con más peso en las exportaciones son los bienes de equipo con un 20,6%, la alimentación, bebidas y tabaco con un 17,4 % y el sector del automóvil con un 15,4% (Ministerio de Economía, Industria y Competitividad, 2017), además de ser relevantes el refinado de petróleo, piezas y repuestos de automóviles, medicamentos envasados, y teléfonos (OEC, 2016).

A continuación, se muestra en la figura 2, la evolución de los pesos de los sectores en los últimos años, concretamente desde 2014 hasta 2017. Como se puede ver, los sectores que predominan en las exportaciones son las semimanufacturas, los bienes de equipo y los productos energéticos, que alcanzan en torno al 80% del volumen total.

**Figura 2: Evolución de los porcentajes de cada sector en las exportaciones españolas a Brasil**



*Fuente: Elaboración propia a partir de información obtenida del ICEX, 2018.*

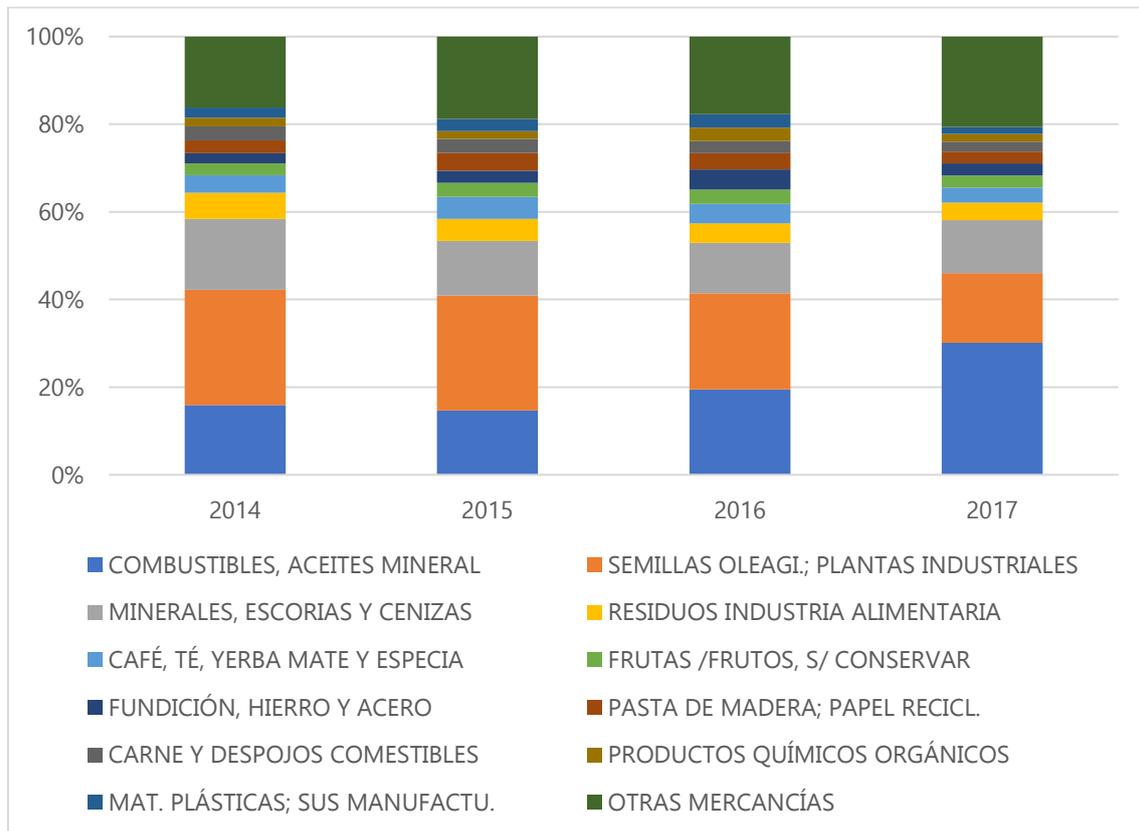
Por último, en términos de tasa de variación anual, son importantes los productos energéticos, las materias primas y en menor medida, el sector del automóvil (Ministerio de Economía, Industria y Competitividad, 2017).

En cuanto a las importaciones españolas procedentes de Brasil, se puede decir que han mantenido un patrón más constante. A finales del siglo XX se concentraron en la industria alimenticia con un 58%, en materias primas con un 18,7% y en semimanufacturas con un 10,6%. En el primer grupo destacaron semillas oleaginosas y café; en el segundo la mayoría se concentró en menas y minerales; y el tercero estaba formado principalmente por hierro, acero y productos químicos (Arahetes, 2012).

Desde principios de los años 2000, se han incluido, además, bienes de equipo, manufacturas de consumo e intercambios del sector automovilístico, así como materias primas y productos básicos agrícolas, estos últimos sujetos a los límites de la Política Agrícola Común que perjudican a Brasil (Arahetes et al., 2006). Estos grupos concentran el 82% del volumen total importado desde la economía latinoamericana (Arahetes, 2012).

Según la Cámara de Comercio Brasil-España (2017), los registros de 2016-2017 indican una caída de un 1,5% de las importaciones españolas procedentes del gigante sudamericano. Los sectores que destacan son los alimentos con un 39,6%, los productos energéticos con un 30,1%, las materias primas con un 16,7% y las semimanufacturas con un 10,2% (ICEX, 2018). Por otra parte, en términos de tasa de variación anual, son importantes los productos energéticos y las materias primas (Ministerio de Economía, Industria y Competitividad, 2017), ya que Brasil es un gran exportador como consecuencia de su gran riqueza natural. En dicho grupo destacan la soja, los minerales de hierro, el azúcar crudo y el petróleo crudo (OEC, 2016).

**Figura 3: Evolución de los porcentajes de cada sector en las importaciones españolas con origen brasileño**



*Fuente: Elaboración propia a partir de información obtenida del ICEX, 2018.*

Finalmente, respecto a los saldos desagregados por sectores se puede decir que reflejan las respectivas ventajas comparativas de cada país (Solana, 2012). En el sector automovilístico y de bienes de equipo, España ha presentado un saldo a favor lo que indica que es netamente exportador de estas mercancías, y también se han registrado

saldos positivos en las semimanufacturas, aunque con salvedades en algunos años. Brasil por su parte ha obtenido saldos positivos en las industrias de alimentos y de materias primas, lo que indica la posición neta compradora de España de estos productos (Solana, 2012).

Finalmente, de acuerdo con el ICEX, a corto plazo las oportunidades para el comercio español son escasas debido a la crisis que atraviesa la economía brasileña desde 2015, con alguna salvedad en los sectores de infraestructura y energía. No obstante, señala que hay oportunidades a medio plazo en los siguientes sectores:

- Agroalimentario con la demanda creciente de productos endógenos de calidad como el aceite de oliva o el vino (ICEX, 2018); frutas, jamón y embutidos (Confederación Española de Organizaciones Empresariales, 2017)
- Bienes de equipo con maquinaria tecnológica
- Medio ambiente con el tratamiento de residuos (Confederación Española de Organizaciones Empresariales, 2017)
- Gestión del agua tanto saneamiento como suministro urbano (Confederación Española de Organizaciones Empresariales, 2017) por ser Brasil un país sufridor de sequías y España un ejemplo en la industria (ICEX, 2018)
- Automoción pues Brasil es fuerte en consumo y producción, aunque es cierto que esta industria está bastante protegida
- Energía solar ya que allí es un sector emergente (ICEX, 2018), que está muy favorecido por el Gobierno brasileño (Confederación Española de Organizaciones Empresariales, 2017)
- Petrolífero en términos de exploración y explotación pues Brasil cuenta con importantes yacimientos
- Agrícola en términos de maquinaria, sistemas de riego y productos químicos como fertilizantes o pesticidas (ICEX, 2018).

## CAPÍTULO 5: ÍNDICE ELCANO DE OPORTUNIDADES Y RIESGOS ESTRATÉGICOS

El Índice de oportunidades y riesgos estratégicos propuesto por Elcano es un instrumento que pone en relación la interdependencia y el riesgo de un país con otros Estados. Está formado a su vez por tres índices: uno general, otro relativo a las inversiones directas y un tercero sobre las relaciones comerciales; y cada uno de ellos permite elaborar un radar a partir de dos elementos: la interdependencia y el riesgo. El propósito de obtener este binomio es elaborar un mapa con las posibles categorías de socios, y a partir de ahí tomar una decisión respecto a la intensidad de las relaciones con un país (Steinberg y Arahuetes, 2014).

El mapa se representa en el primer cuadrante de un eje de coordenadas cartesiano. En el eje de ordenadas se reflejan los grados de interdependencia y en el eje de abscisas se encuentran los niveles de riesgo. Finalmente, en el cuadrante están relegadas las categorías en las que se pueden encuadrar a los distintos socios (Steinberg y Arahuetes, 2014).

**Figura 4: Mapa o radar genérico de los riesgos y oportunidades estratégicas**



*Fuente: Elaboración propia a partir de Steinberg y Arahuetes, 2014.*

El índice general agrupa en su cálculo, las cuatro variables utilizadas en el índice de comercio (V1-V4), las cuatro variables utilizadas en el índice de inversiones directas (V5-V8), y dos variables adicionales (V9 y V10). Así pues, las variables con las que se trabaja para la elaboración del índice son las siguientes:

- *Flujos de exportación de bienes (V1)*: Esta variable recoge el valor de todos los bienes que salen del país hacia el exterior.
- *Flujos de importaciones de bienes excepto energía (V2)*: Esta variable recoge el valor de todos los bienes recibidos desde el exterior, excluyendo los relacionados con el sector energético.
- *Flujos de importaciones de energía (V3)*: Esta variable recoge el valor de todos los bienes recibidos, correspondientes al sector energético.
- *Flujos de turismo (V4)*: Esta variable recoge el número de turistas que recibe el país en un año.
- *Flujos de inversiones directas del país en el exterior (V5)*: Esta variable recoge el volumen en unidades monetarias de la inversión directa realizada desde el país con destino extranjero en un año.
- *Flujos de inversiones directas extranjeras en el país (V6)*: Esta variable recoge el volumen en unidades monetarias de la inversión directa realizada en el país con origen extranjero en un año.
- *Stock de inversiones directas del país en el exterior (V7)*: Esta variable recoge el volumen de unidades monetarias de la inversión directa acumulada realizada desde el país con destino extranjero.
- *Stock de inversiones directas extranjeras en el país (V8)*: Esta variable recoge el volumen de unidades monetarias de la inversión directa acumulada realizada en el país con origen extranjero.
- *Endeudamiento del país en el exterior (V9)*: Esta variable recoge el volumen en unidades monetarias de la deuda del país en el exterior.
- *Endeudamiento exterior en el país (V10)*: Esta variable recoge el volumen en unidades monetarias de la deuda en el país desde el exterior.

Con estas variables se calcula el Índice Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos, que responde a la siguiente expresión:

$$I_t^n = \frac{\sum_{k=1}^m P_k \frac{X_{kn}}{TV_k}}{\sum_{k=1}^m P_k} * 100$$

donde,

m es el número de variables utilizadas para la construcción del índice

$X_{kn}$  es la cantidad de la variable k intercambiada con el país n

$TV_k$  es la cantidad de la variable k intercambiada ese año

$P_k$  es la ponderación de cada variable.

Para obtener el riesgo hay que tener en cuenta el índice que se está considerando, de modo que para el riesgo del índice general y del de inversiones directas se utiliza el riesgo asociado a cada país por las agencias de ratings (*Standard & Poor's o Moody's*), mientras que para el de comercio se hace uso de la puntuación que la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OECD por sus siglas en inglés) otorga a cada país (Steinberg y Arahetes, 2014).

Una vez se ha calculado el binomio interdependencia-riesgo del país con sus socios, éstos se sitúan en las distintas categorías reflejadas en el mapa. Así pues, los socios pueden clasificarse en cinco categorías (Steinberg y Arahetes, 2014):

- Los socios fundamentales son Estados con los que el grado de interdependencia es elevado y se les atribuye un bajo riesgo. Con estos socios es importante mantener la intensidad de las relaciones.
- Los socios que suponen oportunidades estratégicas son aquellos Estados que con un nivel de interdependencia y riesgo bajo. Debido a que el riesgo es bajo son interesantes para mantener un vínculo y en este caso al ser bajo el nivel de interdependencia sería recomendable estrechar e intensificar las relaciones.
- Los socios considerados como retos estratégicos son aquellos Estados que pueden tener mayor o menor interdependencia pero que presentan cierto riesgo por lo que hay que prestarles especial atención. Dependiendo de cómo evolucione el grado de

interdependencia y el nivel de riesgo será recomendable aumentar o reducir la intensidad de la relación.

- Los riesgos en potencia son Estados con los que el nivel de interdependencia es muy bajo pero el riesgo que llevan aparejados es alto. En este caso es mejor tomar distancia o reducir la intensidad de las relaciones ya que el binomio rentabilidad-riesgo que suponen no es interesante.
- Los riesgos estratégicos son países que llevan asociado un alto nivel de riesgo por lo que es conveniente disminuir la intensidad de las relaciones. Además, la interdependencia también es alta, de manera que el riesgo que suponen es aún mayor, por lo que hay que reducir significativamente las relaciones.

### **5.1. Aplicación del Índice de Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos a las relaciones hispano-brasileñas**

Tras haber visto la elaboración teórica del Índice de oportunidades y riesgos estratégicos, se va a proceder a hacer un análisis de dicho índice aplicado a la relación bilateral entre España y Brasil. Asimismo, debido a que los dos ejes que estructuran la relación bilateral son las inversiones directas y el comercio, se van a utilizar los respectivos índices, omitiendo el cálculo del índice general.

Para el cálculo de los índices se ha elaborado una base de datos con registros obtenidos de DataInvex, DataComex y del Instituto Nacional de Estadística, correspondientes al año 2016, ya que los datos de 2017 a día de hoy están incompletos. Una vez se ha completado esta información, se ha aplicado la expresión general y se ha calculado el valor del índice. Asimismo, también se han calculado los valores del índice desde 2013, que fue el último año en que se publicó el índice, hasta 2016 para incluir la evolución del valor de índice. Asimismo, la información correspondiente a los niveles de riesgo de Brasil, reflejada en la tabla 2, se ha obtenido de la agencia de calificación *Standard&Poor's* (2018), para el de inversiones y de la OCDE (2018) para el comercial. Para el de calificación crediticia, se ha calculado una media aritmética ya que los datos estaban disponibles por grupos de meses.

**Tabla 2: Evolución riesgos asociados a Brasil**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>RIESGO OECD</b>	3	3	3	3	4	5
<b>RIESGO S&amp;P</b>	BBB	BBB	BBB-	BBB-	BB	BB

*Fuente: Elaboración propia a partir de OECD, 2018 y S&P, 2018.*

▪ Índice de interdependencia en inversiones directas

Para el cálculo de este índice se van a utilizar las siguientes cuatro variables: flujos de inversiones directas del país en el exterior, flujos de inversiones directas extranjeras en el país, stock de inversiones directas en el país en el exterior y stock de inversiones directas extranjeras en el país. Así pues, cabe matizar que los flujos de inversiones directas extranjeras se han cogido en términos brutos y que el stock de inversiones directas extranjeras corresponde a la posición inversora. Una vez se ha completado el registro, se ha calculado el valor del índice, obteniendo para 2016 un resultado de 4,67.

**Tabla 3: Evolución de las variables y del índice de inversiones directas**

		2013	2014	2015	2016
<b>FLUJOS DE INVERSIONES DIRECTAS DE ESPAÑA EN EL EXTERIOR</b>	<i>Vk</i> <sup>7</sup>	387.995	273.045	230.781	593.443
	<i>Txk</i> <sup>8</sup>	7.456.352	3.822.413	4.329.277	15.761.870
<b>FLUJOS DE INVERSIONES DIRECTAS EXTRANJERAS EN ESPAÑA</b>	<i>Vk</i>	224.147	229.399	119.725	99.058
	<i>Txk</i>	17.270.768	20.379.849	24.784.982	25.601.738
<b>STOCK DE INVERSIONES DIRECTAS DE ESPAÑA EN EL EXTERIOR</b>	<i>Vk</i>	2.181.640	2.000.210	1.483.290	1.559.190
	<i>Txk</i>	41.889.170	40.934.410	34.818.220	41.100.100
<b>STOCK DE INVERSIONES DIRECTAS EXTRANJERAS EN ESPAÑA</b>	<i>Vk</i>	5.091.947	4.276.128	5.097.543	4.738.523
	<i>Txk</i>	44.750.444	41.757.956	42.539.050	44.270.639
<b>VALOR DEL ÍNDICE</b>		5,77	5,85	5,51	4,66

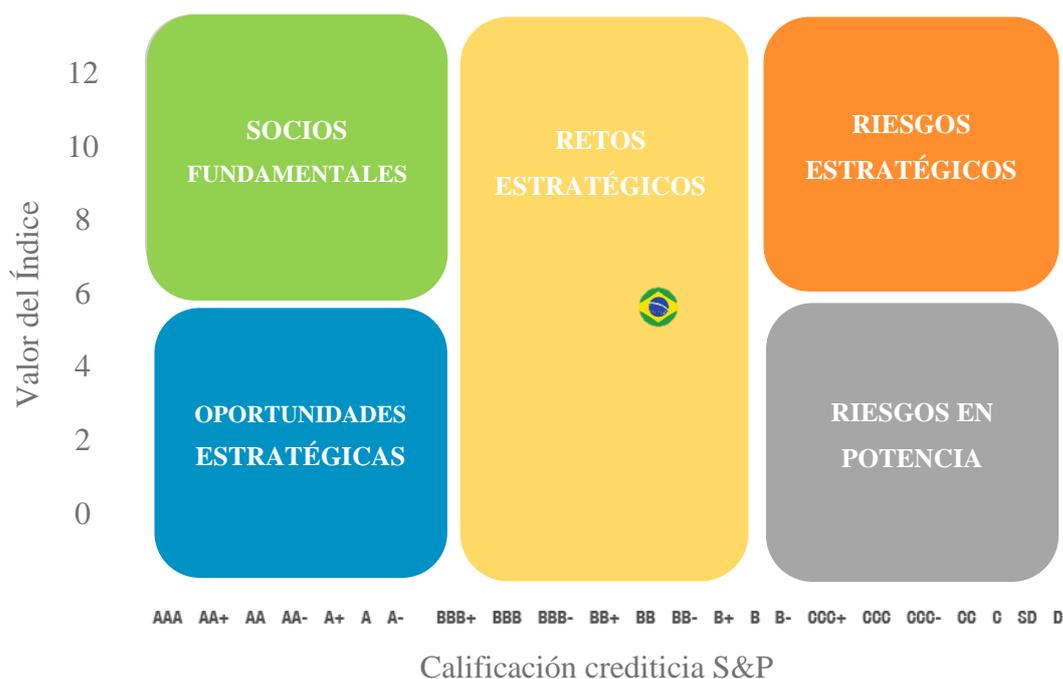
*Fuente: Elaboración propia con datos de DataInvex, 2018.*

<sup>7</sup> *V<sub>k</sub>*: Hace referencia a los flujos de la variable V intercambiados entre España y Brasil.

<sup>8</sup> *T<sub>xk</sub>*: Hace referencia a los flujos de la variable V intercambiados entre España y el resto de los países.

Por otro lado, el nivel de riesgo correspondiente es el proporcionado por la agencia de calificación crediticia *Standard & Poor's*, que para 2016 fueron de A- para España y BBB para Brasil. Una vez se ha obtenido el binomio interdependencia-riesgo, se puede en el radar de oportunidades y riesgos, como se hace a continuación en la figura 5.

**Figura 5: Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de Brasil en la economía española en inversiones directas, 2016**



*Fuente: Elaboración propia a partir de Steinberg y Arahuetes, 2014.*

Como ya se ha explicado, las relaciones de inversión extranjera directa tienen mucho peso en la relación hispano-brasileña, por ello, el nivel de interdependencia establecido es bastante elevado, lo que hace de Brasil sea uno de los socios más importantes para nuestro país. Como se puede ver en la figura 5, actualmente Brasil es considerado un reto estratégico, lo que significa que hay cierta incertidumbre sobre la cooperación con el gigante suramericano, ya que las posturas adoptadas dependerán de la evolución del riesgo brasileño.

Por tanto, a priori, esta clasificación no tiene por qué ser perjudicial, aunque en caso de ser un socio en panorama negativo puede suponer riesgos significativos y lo conveniente será reducir la intensidad de los vínculos. Este es el caso de Brasil, ya que, como se ha

visto previamente en la tabla 2, los últimos años su riesgo ha aumentado, y como consecuencia, es conveniente que España reduzca el nivel de independencia en este término, medida que parece que se está aplicando ya que, en 2016, el valor del índice ha sido el más bajo en los últimos cinco años, en parte porque los flujos de inversiones extranjeras en España están disminuyendo (véase tabla 3).

- Índice de riesgos y oportunidades en las relaciones comerciales

Para el cálculo de este índice se han utilizado las siguientes cuatro variables: exportación de bienes, importación de bienes excepto energía, importación de productos energéticos y flujos de turismo. Cabe hacer una pequeña aclaración sobre la metodología y es que, debido a la ausencia de datos para la variable *flujos de turismo* para los años 2015 y 2016, se ha adaptado el volumen en función del crecimiento de turismo total y el peso del turismo con Brasil sobre el total correspondiente a otros años. Una vez se ha completado la información necesaria, se ha aplicado la expresión general y se obtenido el valor del índice parcial sobre comercio, que para el año 2016 es de 1,18.

**Tabla 4: Evolución de las variables y del índice de relaciones comerciales**

		2013	2014	2015	2016
<b>EXPORTACIÓN DE BIENES</b>	<i>Vk</i> <sup>9</sup>	3.642.328	3.199.296	2.728.826	2.245.449
	<i>Txk</i> <sup>10</sup>	235.814.06	240.581.83	249.794.41	256.393.38
<b>IMPORTACIONES DE BIENES</b>	<i>Vk</i>	3.263.520	3.041.147	3.102.921	2.920.124
	<i>Txk</i>	195.014.348	211.053.018	236.328.926	243.347.875
<b>FLUJOS DE IMPORTACIONES DE ENERGÍA</b>	<i>Vk</i>	445.465	482.649	457.597	581.031
	<i>Txk</i>	57.332.427	54.503.589	38.443.404	30.430.725
<b>FLUJOS DE TURISMO</b>	<i>Vk</i>	392.231	440.781	495.386	565.332
	<i>Txk</i>	60.675.489	64.938.945	68.100.000	75.300.000
<b>VALOR DEL ÍNDICE</b>		1,16	1,08	1,08	1,18

Fuente: Elaboración propia con datos de DataComex e INE 2018.

<sup>9</sup> *V<sub>k</sub>*: Hace referencia a los flujos de la variable V intercambiados entre España y Brasil.

<sup>10</sup> *T<sub>xk</sub>*: Hace referencia a los flujos de la variable V intercambiados entre España y el resto de los países.

Por otro lado, según la OECD, en 2016, el nivel de riesgo comercial asociado a España es mínimo, mientras que a Brasil lleva aparejado un riesgo de 3 puntos. Como consecuencia, y tras construir el binomio interdependencia-riesgo, se puede concluir que, como se puede ver en la figura 6, Brasil se considera de nuevo un socio-reto estratégico.

**Figura 6: Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de Brasil en la economía española en relaciones comerciales, 2016**



*Fuente: Elaboración propia a partir de Steinberg y Arahuetes, 2014.*

Como se puede ver en la figura anterior, Brasil es considerado un reto estratégico, lo que significa que hay cierta ambigüedad sobre cómo van a evolucionar las relaciones en el ámbito comercial. Sin embargo, a diferencia de lo que sucede en el índice de inversiones directas, en este caso el valor del índice es mucho más reducir, lo que indica que la exposición de España ante un aumento del riesgo brasileño no es tan significativa como sí lo es en el de inversiones. Por tanto, hay que prestar atención para que, si el riesgo continúa aumentando, las relaciones no se intensifiquen, y en caso contrario de que el riesgo se reduzca, se fortalezcan las relaciones para que el gigante suramericano pase a ser una oportunidad estratégica, o incluso llegue a calidad de socio fundamental.

En cuanto a la evolución del índice, el valor de 2016 el más alto de los últimos años, y es que, aunque las exportaciones y las importaciones se han visto reducidas, la subida en importaciones de productos energéticas ha sido significativa lo que puede ser una oportunidad para futuras operaciones de inversión.

En definitiva, se puede decir que las relaciones con Brasil de manera general son estrechas, y que el índice de relaciones comerciales continúa creciendo, mientras que los niveles del de inversiones están disminuyendo. Por otro lado, el riesgo genera incertidumbre sobre la relación hispano-brasileña, ya que desde 2012, el riesgo asociado al gigante suramericano ha ido in crescendo, lo que significa que, si esta pauta continúa, podría pasar de considerarse un reto estratégico, a ser un riesgo en potencia o incluso un riesgo estratégico. Por tanto, en base a los valores de riesgo asociado a Brasil, es conveniente que en materia de inversión extranjera se reduzcan notablemente los vínculos, mientras que en términos comerciales se pueden mantener estables.

## CAPÍTULO 6: CONCLUSIONES

---

En este último capítulo, se van a reflejar las conclusiones extraídas de los apartados anteriores. Las relaciones hispano-brasileñas, que empezaron en 1834 con el reconocimiento de la independencia brasileña, han estado fundamentadas en un interés mutuo, que fue in crescendo hasta la década de los noventa, cuando tuvo lugar el verdadero auge de los vínculos entre los dos países, gracias a la democratización brasileña, su apertura económica, la creación del Mercosur en 1991, el Plan Real en Brasil en 1994, y la política de privatizaciones en 1995, entre otros.

La inversión extranjera directa, entendida como el capital que una empresa destina a obtener un porcentaje superior al 10% del capital de otra empresa, es uno de los dos ejes que configuran la relación económica entre España y Brasil. En este aspecto, España es quien asume mayores niveles de inversión, ya que a pesar del riesgo que pueda suponer Brasil, su gran mercado y demanda, su elevado PIB, su potencial de crecimiento y la presencia de factores productivos baratos, entre otros, hace que sea un país atractivo para la inversión. Estos son, en línea con el primer objetivo, algunos de los factores más importantes que condicionan la inversión. En cuanto al segundo objetivo, la evolución de la inversión extranjera española en Brasil, y viceversa, ha adquirido cada vez más peso, mientras que la distribución sectorial ha ido variando según la época. Aunque en un primer momento destacaron los sectores de transformación industrial, desde la década de los noventa, las inversiones se concentran en las actividades de seguros, telecomunicaciones, bancaria y energética, construcción y turismo.

En cuanto a las inversiones brasileñas en España, se considera que tienen un menor peso ya que Brasil no es un país netamente inversor, sino receptor, y, por otro lado, España es un mercado ya establecido y maduro lo que reduce las oportunidades. Sin embargo, la principal razón por la que las empresas brasileñas invierten en nuestro país es porque es visto como una puerta de entrada a Europa.

Ahora bien, mientras que en lo relativo a la inversión extranjera directa, España es quien asume el liderazgo, en el aspecto comercial Brasil es el país dominante, ya que por su gran tamaño y riqueza natural es proveedor de muchos países. Por tanto, aunque España es proveedor de Brasil, y exporta semimanufacturas, bienes de equipo y productos

energéticos, es principalmente comprador de productos brasileños, lo que da lugar a un déficit en la balanza comercial española. Entre los productos importados desde el otro continente, destaca la industria alimenticia, seguida de las materias primas y las semimanufacturas.

Finalmente, en perspectiva futura y en línea con el último objetivo, se puede considerar que, si bien a corto plazo hay pocas oportunidades para el comercio bilateral, a medio y largo plazo las oportunidades residen en el sector agroalimentario, en la industria de maquinaria tecnológica, actividades que preserven el medio ambiente, la energía solar y la automoción. Por otro lado, para operaciones futuras de inversión en Brasil, se puede considerar que los sectores estratégicos son el turismo y las infraestructuras, en las que destacan las comunicaciones.

Por último, el análisis cuantitativo realizado a través del Índice de oportunidades y riesgos estratégicos refuerza estas conclusiones previamente expuestas y permite extraer las siguientes. La relación en términos de inversión extranjera directa es más estrecha que la establecida comercialmente, como así lo reflejan los resultados de los índices: 4,66 y 1,18 respectivamente, por lo que se pueden tomar dos medidas. Por un lado, incidir aún más en el aspecto de inversiones, para potenciar los beneficios resultantes, y, por otro lado, mejorar la relación comercial para estabilizarse en el mercado brasileño, que actualmente está en expansión. Sin embargo, actualmente, los riesgos asociados a Brasil en los radares son medio-altos, lo que le sitúa como un reto estratégico. Esto significa que hay que prestar especial atención a la evolución futura, ya que ante una reducción del riesgo habría que intensificar los vínculos y el país latinoamericano podría convertirse en una oportunidad estratégica, o incluso un socio fundamental. Sin embargo, si el riesgo sigue aumentado, podría llegar a ser un riesgo en potencia o incluso un riesgo estratégico, lo que significa que el binomio rentabilidad-riesgo no es interesante.

Por lo tanto, respondiendo a la cuestión principal planteada en el primer capítulo, como se ha podido ver a lo largo del trabajo, la inversión extranjera directa y el comercio entre España y Brasil son fenómenos complementarios, ya que, si bien es cierto que el primero tiene mayor peso, ambos se han desarrollado, desde los orígenes de la relación, en paralelo, sin interferir en el transcurso del otro.

## CAPÍTULO 7: BIBLIOGRAFÍA

---

Apex-Brasil. (2017). ¿Qué es IED? Apex-Brasil. Obtenido de [www.apexbrasil.com.br/es/que-es-ied](http://www.apexbrasil.com.br/es/que-es-ied)

Arahetes, A., Audera, V., Gómez, C., y Sánchez, A. (2006). La empresa española en Brasil y Rusia: oportunidades similares, ritmos diferentes. Círculo de Empresarios.

Arahetes, A. e Hiratuka, C. (2007). Relaciones económicas entre España y Brasil= Relações econômicas entre Brasil e Espanha/Relações econômicas entre Brasil e Espanha. Real Instituto Elcano de Estudios Internacionales y Estratégicos.

Arahetes García, A., y García Domonte, A. (2007). ¿Qué ha sucedido con la Inversión Extranjera Directa (IED) de las empresas españolas en América Latina tras el boom de los años noventa y la incertidumbre de los primeros años 2000? Boletín Elcano, (94), 59.

Arahetes, A. (2012). Comercio e inversiones directas de España con Brasil en el período 2001-2011. Revista CIDOB d'Afers Internacionals, 263-283.

Arahetes, A. y Gómez Bengoechea, G. (2016). Las inversiones directas de España en América Latina 2009-2016.

Arenal, C. D. (2013). Brasil, Las Cumbres Iberoamericanas y el papel de España en América Latina. *Documentos CIDOB*, (39), 8.

Ayllon, B. (2007). Las relaciones hispano-brasileñas. De la mutua irrelevancia a la asociación estratégica (1945-2005) (Vol. 34). Universidad de Salamanca.

Banco Mundial (2014). Informe anual 2014 del Banco Mundial (Español). Obtenido de <http://documentos.bancomundial.org/curated/es/213961468326690799/Informe-anual-2014-del-Banco-Mundial>

Benítez-Masip, A., y Paniagua, J. (2017) La Inversión Extranjera Greenfield en España.

BID (2018). ¿Qué es la inversión extranjera directa y por qué es tan importante? Inversión extranjera como motor del desarrollo para América Caribe y el Caribe.

BID (2018). La experiencia de Brasil en IED. Obtenido de [https://www.youtube.com/watch?v=8cS\\_xZtCIFA](https://www.youtube.com/watch?v=8cS_xZtCIFA)

Bittencourt, G. y Domingo, R. (2002). Los determinantes de la IED y el impacto del Mercosur. Documento de Trabajo/FCS-DE; 4/02.

Cámara de Comercio Brasil-España. (2017). ESPAÑA. Obtenido de <http://ccbe.es/inicio/espana/>

Campos, N. y Calegario, C. L. L. (2013). Globalization, Competitiveness & Governability. Georgetown University, 7(1), 73-87.

Castro, P.G., E.A. Fernandes y A.C. Campos (2013), “Os determinantes do investimento direto estrangeiro no Brasil e no México: uma análise empírica”.

CEPAL. (2017). La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2017.

Confederación Española de Organizaciones Empresariales (2017). Brasil-España, relaciones económicas y comerciales en fase de recuperación. Obtenido de <https://www.ceoe.es/es/contenido/actualidad/noticias/brasil-espana-relaciones-economicas-y-comerciales-en-fase-de-recuperacion>

Cubero, R. (2006). Determinantes y efectos económicos de la Inversión Extranjera Directa: Teoría y evidencia internacional. Inversión extranjera en Centroamérica. San José de Costa Rica: Academia de Centroamérica.

Cuenca, E. (2011). Rasgos del comercio exterior en España. *Extoikos*, (3), 125-128

DataComex (2017). Estadísticas del Comercio Exterior. Obtenido de [datacomex.comercio.es](http://datacomex.comercio.es)

DataInvex (2017). Estadísticas de Inversiones Exteriores. Ministerio de Economía, Industria y Competitividad. Obtenido de <http://datainvex.comercio.es/>

Datos Macro (2016). Economía y Demografía. Obtenido de <https://www.datosmacro.com/paises/>

Deloitte (2014). Informe sobre la contribución socioeconómica de la inversión extranjera en España. Marca España.

Díaz Vázquez, R. (2003). Las teorías de la localización de la inversión extranjera directa: una aproximación. *Revista Galega de Economía*, 12(1).

Enrico Bressiani, C., Moslares García, C., y Turmo Garuz, J. (2004). El comercio exterior brasileño. 1950-2003. *Boletín ICE Económico: Información Comercial Española*, (2813), 59-67.

Forte R. (2004). The relationship between foreign direct investment and international trade. Substitution or complementarity? A survey, Universidad de Porto, Centro de Estudos de Economía industrial, do trabalho e da empresa CETE, trabalhos em curso nº 140, 2004

García, E. C. (2001). Comercio e inversión de España en Iberoamérica. *Información Comercial Española - Monthly Edition-*, 141-162.

Guillén Rodríguez, M. (2004). La Internacionalización de las empresas españolas. *Historia Empresarial ICE* (812), 211-224.

Global Rates (2018). Tasas de Inflación. Obtenido de <http://es.global-rates.com/estadisticas-economicas/inflacion/2017.aspx>

The Heritage Foundation. (2018). 2018: Index of Economic Freedom. Obtenido de <https://www.heritage.org/index/heatmap>

ICEX (2018). Red de Oficinas Económicas y Comerciales de España en el Exterior. Brasil. Obtenido de <https://www.icex.es/icex/es/navegacion-principal/todos-nuestros-servicios/informacion-de-mercados/paises/navegacion-principal/portada/index.html>

Instituto Nacional de Estadística (2017). Obtenido de <http://www.ine.es/welcome.shtml>

Invest In Spain. (2015). Normativa de inversiones exteriores. Obtenido de <http://www.investinspain.org/invest/es/invertir-en-espana/perfil-de-espana/normativa-y-control-de-cambios/index.html>

Malamud, C. (2014). *Relaciones España-Brasil*. Real Instituto Elcano.

Martins Correa da Silveira, E., Samsonescu, D., Augusto, J. y Triches, D. (2017). Los determinantes de la inversión extranjera directa en el Brasil: análisis empírico del período 2001-2013. *Revista CEPAL*.

Ministerio de Economía, Industria y Competitividad. Acuerdos de Promoción y Protección Recíproca de Inversiones (APPRI). Obtenido de <http://www.comercio.es/es-es/inversiones-exteriores/acuerdos-internacionales/acuerdos-promocion-proteccion-reciproca-inversiones-appris/paginas/contenidos-y-objetivos.aspx>

Ministerio de Relaciones Exteriores - Brasil. Reino de España. Obtenido de <http://www.itamaraty.gov.br/es/ficha-pais/6071-reino-de-espana>

Mogrovejo, J. (2005). Factores determinantes de la inversión extranjera directa en algunos países de Latinoamérica. *Revista Latinoamericana de Desarrollo Económico*, (5), 51-82.

Mortimore, M., Vergara, S. y Katz, J. (2001). La competitividad internacional y el desarrollo nacional: implicancias para la política de Inversión Extranjera Directa (IED) en América Latina. CEPAL.

Moslars García, C.; Enrico Bressiani, C.; Reyes Guzmán, G. y Estay, J. (2003). La inversión extranjera directa. *Boletín Económico de ICE* (2765), 25-32.

Novais Júnior, N. (2016). La inversión extranjera directa (IED) en Brasil y su impacto sobre las variables macroeconómicas del crecimiento, exportación y empleo.

OEC (2016). The Observatory of Economic Complexity: OEC. Obtenido de <https://atlas.media.mit.edu/en/>

Pereira, N. C., y Calegario, C. L. L. (2013). Efectos de las estrategias de inversión directa extranjeras sobre la balanza comercial de Brasil: Un análisis de causalidad *Revista de Globalización, Competitividad y Gobernabilidad*, 7(1), 73.

Repsol (2018). Repsol en el mundo - Brasil. Obtenido de <https://www.repsol.energy/es/repsol-en-el-mundo/america/brasil/index.cshtml>

Rivera-Camino, J., Molero-Ayala, V., y Cerviño-Fernández, J. (2009). ¿Quién interesa que invierta en España?: la inversión extranjera directa de Latinoamérica en España. Tendencias recientes y perspectivas. *Revista de Globalización, Competitividad y Gobernabilidad* 3(2).

Rodríguez González, C. (2001). Un estudio preliminar de la relación por países entre las inversiones directas españolas en el exterior y las exportaciones. *Boletín Económico de ICE*, 7-14.

Santos, J. L. A., Mendes, A. A., y Ortigoza, S. A. G. (2017). La inversión exterior directa de España en Brasil 1996-2015. *Revista de Estudios Brasileños*, 4(6)

Solana, G. (2012) Brasil: un gran mercado en expansión sostenida. Experiencias de internacionalización de empresas españolas en mercados emergentes, Grupo Santander, Dirección internacional de empresas. Universidad de Nebrija.

Steingber, F. y Arahuetes, A. (2014). *V Índice Elcano de oportunidades y riesgos estratégicos para la economía española*. Real Instituto Elcano. Informe Elcano (17).

UNCTAD. (1998). *World Investment Report 1998: Trends and Determinants*. Ginebra: Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo.

UNCTAD (2017). Informe sobre las inversiones en el mundo. La inversión y la economía digital. Mensajes clave y panorama general.

UNCTADstat (2017). UNCTADstat: Data Center. Obtenido de <http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx>