

# Comercio e inversiones directas de España con Brasil en el período 2001-2011

## Spain's trade and direct investments with Brazil in the period 2001-2011

Alfredo Arahuetes

Profesor propio agregado de Economía Internacional y decano de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales (ICADE), Universidad Pontificia Comillas de Madrid  
arahuetes@cee.upcomillas.es

### RESUMEN

El objeto de este trabajo es analizar el comercio y las inversiones directas de España con Brasil en la primera década del siglo XXI. En el período 2001-2011, la economía brasileña ha sido el principal destino de las inversiones directas de las empresas e instituciones financieras españolas y el segundo socio comercial de la región solo detrás de México. El radar de oportunidades y riesgos estratégicos para la economía española del Real Instituto Elcano elaborado para este trabajo muestra con claridad la importancia que Brasil ha adquirido a lo largo de los últimos 17 años. Por todo ello, Brasil es hoy más que nunca un país estratégico para España, tanto por sus perspectivas de crecimiento como por las oportunidades de inversión, concesiones y comercio. Es, por tanto, un país clave en la estrategia de internacionalización de los agentes económicos españoles.

*Palabras clave: relaciones económicas, comercio, inversiones extranjeras directas, interdependencia económica*

### ABSTRACT

The aim of this article is to analyse Spain's trade and direct investments with Brazil in the first decade of the 21st century. In the period 2001-2011, Brazil's economy has been the main destination of the direct investments of Spanish financial institutions and firms, and Brazil is Spain's second-largest trading partner in the region, after Mexico. The evaluation forecast of opportunities and strategic risks for the Spanish economy (drafted for this study by the Real Instituto Elcano) clearly shows the importance Brazil has acquired over the past 17 years. As a result of all this, Brazil is today more than ever a strategic country for Spain, both in terms of its prospects for growth and its opportunities for investment, concessions and trade. It is, therefore, a key country in the strategy of internationalisation of Spanish economic agents.

*Keywords: economic relations, trade, direct overseas investment, economic interdependence*

*(Este trabajo se ha apoyado, en gran medida, en dos trabajos anteriores en los que ha participado el autor: Arahuetes, A. y Hiratuka, C. Relaciones Económicas entre España y Brasil, Real Instituto Elcano, septiembre, 2007; y Arahuetes, A., de Almeida, Julio Gomes y Cunha, André. La internacionalización de la empresa española. Estudio monográfico sobre el entorno económico y las oportunidades de inversión en Brasil, ICEX, ICO y Real Instituto Elcano, 2009.)*

El objeto de este trabajo es analizar el comercio y las inversiones directas de España con Brasil en la primera década del siglo XXI. Las relaciones económicas entre España y Brasil han continuado aumentando a lo largo de este período gracias al incremento de los flujos comerciales pero sobre todo al creciente proceso de inversiones directas de las empresas españolas incluso en el período abierto tras la crisis financiera internacional. Brasil es hoy más que nunca un país estratégico para España tanto por sus perspectivas de crecimiento como por las oportunidades de inversión, concesiones y comercio. Brasil es, por tanto, un país clave en la estrategia de internacionalización de los agentes económicos españoles.

## EL COMERCIO ENTRE ESPAÑA Y BRASIL

Las relaciones comerciales entre España y Brasil hasta mediados de los años noventa fueron casi inexistentes. El comercio de España con América Latina se centraba en las transacciones con Argentina y México. Sin embargo, el retorno de las economías latinoamericanas a sendas de crecimiento con estabilidad supuso un estímulo para las empresas españolas tanto para el comercio como para las inversiones directas y la participación en concesiones de infraestructuras. Así, en el período de 1995 a 2001, al tiempo que se intensificaron las relaciones comerciales con los tradicionales países de la región, el comercio con Brasil comenzó a adquirir una nueva dimensión (véanse tablas 1 y 2). Las exportaciones españolas a Brasil se duplicaron entre 1995 y 2001, y pasaron de 652 millones de euros a 1.362 millones de euros. Un proceso similar se verificó por el lado de las importaciones españolas originarias de Brasil, que pasaron de 849 millones de euros en 1995 a 1.423 millones de euros en 2001. La desaceleración de la economía internacional llegó con un año de desfase a las relaciones comerciales con Brasil. Así, los flujos de comercio se redujeron en 2002 y 2003 y comenzaron a recuperarse, también con cierto desfase en relación con el ciclo internacional, en 2005. Los primeros años de la nueva década fueron especialmente negativos para los países de la región, lo que se reflejó en mayor medida en las corrientes comerciales que en los flujos de inversiones directas. El desfase debido a las condiciones económicas que afectaron a la región en los primeros años 2000 y cuyo episodio más destacado fue la crisis argentina de diciembre de 2001 explica por qué las exportaciones españolas a muchos países de la región solo superaron el nivel de 2001 en 2007 o 2008, con la única excepción de México.

Tabla 1. Exportaciones de España a América Latina, 1995-2011\* (millones de euros)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Total seleccionado
Argentina	711,53	1.017,17	1.142,52	1.146,42	949,02	946,33	746,1	303,58	426,27	441,23	481,02	545,21	697,36	700,73	605,48	823,71	572,46	12.256,13
Bolivia	17,52	29,03	28,55	59,95	38,67	46,51	24,33	30,92	18,59	30,65	25,74	20,61	29,07	35,21	34,28	45,72	32,8	548,14
Brasil	652,23	735,1	1.140,35	1.228,07	1.293,72	1.256,79	1.362,63	1.024,28	878,52	1.088,40	1.018,88	1.123,20	1.301,97	1.641,12	1.345,37	2.137,78	1.588,01	20.816,44
Chile	341,39	401,58	592,35	530,66	363,07	462,39	487,74	418,13	461,28	425,6	496,3	554,34	744,07	611,61	681,31	722,64	473,77	8.708,22
Colombia	215,81	247,96	301,17	410,51	203,74	244,38	285,66	283,42	242,89	228,54	286,41	329,9	362,9	403,31	314,3	420,35	317,82	5.099,05
Costa Rica	29,94	34,3	50,82	76,46	83,28	126,98	108,85	132,57	110,07	98,99	82,52	88,51	98,29	96,53	77,98	87,74	73,48	1.457,31
Cuba	312,32	354,09	417,11	497,84	569,77	629,25	625,2	480,21	458,35	434,1	489,53	634,86	673	776,81	469,44	591,31	368,48	8.781,69
Ecuador	76,44	131,9	124,88	85,94	118,53	83,6	130,62	169,22	130,8	139,19	164,77	178,11	167,73	199,67	184,62	232,63	131,12	2.449,95
El Salvador	19,21	16,85	36,2	43,79	41,72	62,28	74,65	57,09	55,29	47,81	46,8	52,63	44,47	44,09	32,89	40,79	23,78	740,34
Guatemala	26,01	32,63	43,57	49,19	81,1	86,92	93,44	97,68	81,88	97,06	88,80	100,98	102,6	115,84	87,06	106,08	61,02	1.351,86
Haití			7,09	7,09	8,43	10,66	7,92	8,38	6,41	7,46	13,85	11,38	6,59	7,69	8,84	15,7	9,03	136,52
Honduras	43,55	19,04	34,47	40,89	30,62	51,77	39,88	50,35	100,93	58,54	51,26	51,53	604,72	56,17	43,61	40,1	31,13	808,56
México	424,48	411,33	771,67	1.070,25	1.140,40	1.509,70	1.963,52	2.340,82	2.197,95	2.286,73	2.647,91	3.018,75	3.182,36	2.806,50	2.471,01	2.806,27	1.717,46	32.787,11
Nicaragua	26,41	35,52	17,29	14,54	17,96	20,02	22,25	31,77	27,27	25,14	27,01	21,15	30,56	41,57	28,3	41,55	14,94	443,26
Panamá	56,29	57,57	160,88	184,32	274,25	263,97	103,97	100,14	122,09	124,05	265,66	519,28	285,43	218,45	162,26	232,91	178,9	3.310,44
Paraguay	24,56	25,33	38,88	43,22	40,51	28,1	22,75	28,47	24,17	16,1	17,08	15,79	21,31	30,22	27,57	48,12	32,2	484,39
Perú	224,81	254,19	202,51	197,97	169,35	190,9	163,43	158,22	142,35	160,53	155,9	185,28	216,02	253,63	197,35	306,54	259,27	3.458,44
Uruguay	139,62	133,73	154,65	154,08	140,53	150,81	143,6	97,08	76,29	59,93	57,4	75,85	81,54	106,48	92,98	126,38	75,34	1.866,30
Venezuela	196,89	184,96	262,39	351,6	287,74	433,35	550,18	616,45	318	381,59	462,62	519,43	580,73	648,17	527,09	912,03	770,42	8.003,65

\* Cifras enero-junio de 2011.

Fuente: Elaboración propia según datos de la Secretaría de Estado de Comercio y Turismo.

Comercio e inversiones directas de España a Brasil en el periodo 2001-2011

Tabla 2. Importaciones de España de América Latina, 1995-2011\* (en millones de euros)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Total seleccionado
Argentina	628,18	659,59	656,38	836,38	1.034,42	1.180,49	1.344,92	1.452,11	1.450,75	1.427,87	1.473,85	1.629,41	1.930,12	2.376,06	1.372,47	1.784,72	1.103,16	22.342,86
Bolivia	7,97	3,99	16,83	12,99	8,85	8,76	15,05	10,19	11,18	16,44	18,61	18,80	20,53	50,25	39,97	52,64	29,07	342,14
Brasil	849,35	886,42	1.106,09	1.159,44	1.251,04	1.324,20	1.423,05	1.380,92	1.675,70	1.909,14	2.074,49	2.164,31	3.057,38	3.129,12	2.272,13	2.941,18	2.033,59	30.637,56
Chile	291,22	257,49	337,24	343,49	351,76	518,50	473,00	482,78	536,02	743,75	909,13	1.233,45	1.063,86	1.258,87	924,63	1.118,78	765,40	11.609,36
Colombia	175,93	159,38	163,36	166,33	177,03	251,46	192,07	281,74	223,50	238,38	350,97	520,42	501,29	504,62	401,86	475,52	374,48	5.158,33
Costa Rica	74,46	77,21	81,59	82,85	100,33	88,98	79,64	71,97	62,07	55,30	60,49	67,57	89,09	96,44	78,58	80,67	57,72	1.304,95
Cuba	70,79	100,25	108,90	120,45	123,58	144,26	134,51	162,86	130,38	131,06	136,94	139,32	142,27	146,37	118,18	128,65	95,32	2.134,08
Ecuador	159,40	142,69	141,77	154,91	145,59	109,25	110,97	113,35	162,23	145,12	222,79	290,14	306,06	396,20	327,61	365,31	230,58	3.323,95
El Salvador	5,54	8,99	12,43	4,22	4,01	8,53	7,69	14,68	14,11	28,81	51,11	45,69	66,91	70,99	60,69	43,82	33,27	484,50
Guatemala	14,60	12,11	16,21	18,50	13,16	33,58	39,36	31,72	32,42	33,48	47,35	53,40	52,36	50,25	48,22	60,71	56,75	614,17
Haití			1,85	1,69	0,62	1,13	5,28	1,91	1,43	1,26	1,68	2,53	2,19	1,94	0,85	4,17	1,77	30,31
Honduras	54,99	41,72	41,93	51,17	37,48	42,81	31,37	29,57	39,76	44,80	43,54	48,23	51,92	38,71	32,90	45,12	24,06	700,06
México	738,32	799,20	974,97	810,67	945,53	1.687,20	1.596,28	1.628,22	1.473,07	1.789,17	2.717,80	2.719,85	3.012,05	3.201,53	2.054,11	2.938,00	2.031,75	31.117,73
Nicaragua	14,28	14,45	18,46	26,74	15,26	17,13	13,96	13,14	15,34	19,29	26,21	30,64	39,50	42,14	39,79	49,46	23,88	419,69
Panamá	57,09	35,26	132,79	55,09	30,06	38,62	34,27	44,73	41,13	37,39	246,89	456,43	78,91	69,38	47,07	56,02	31,73	1.492,85
Pangay	24,43	17,70	21,32	20,19	31,61	59,91	63,00	11,64	52,73	10,45	11,92	43,79	79,61	148,09	39,65	160,87	66,74	863,65
Perú	108,36	115,72	172,74	155,89	189,99	230,64	259,88	280,94	312,63	366,31	489,36	662,49	855,47	777,03	533,91	1.023,25	919,41	7.454,01
Uruguay	47,58	56,68	70,69	62,62	80,61	89,98	104,02	102,23	94,30	104,64	140,55	126,08	143,23	174,38	145,53	158,55	97,27	1.798,93
Venezuela	131,39	176,94	242,64	264,23	276,32	499,11	737,08	717,31	296,78	333,41	791,89	1.843,85	1.519,25	1.328,69	993,75	713,81	357,90	11.224,36

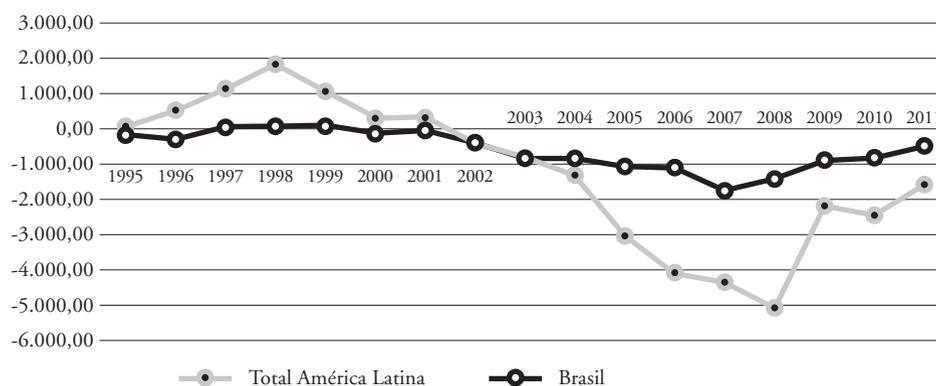
\* Cifras enero-junio de 2011.  
Fuente: Elaboración propia según datos de la Secretaría de Estado de Comercio y Turismo.

A pesar del modesto nivel del comercio con Brasil en los primeros años noventa, Brasil en 1995 era ya el segundo mercado de las exportaciones españolas detrás de Argentina. En 1998 superó a Argentina y se situó como principal mercado en la región. Sin embargo, la intensa expansión de las ventas españolas a México situó este mercado como el primer destino de las exportaciones españolas desde el año 2000 hasta la actualidad (2011), período en que Brasil se convirtió en el segundo mercado de la región a mucha distancia del tercero, que ya no es Argentina sino Venezuela.

A finales de los años noventa, los principales países de origen de las importaciones españolas de América Latina eran Brasil (26%), Argentina (21%), México (20%) y Chile (7,5%), que concentraban cerca de las tres cuartas partes de las importaciones españolas. En el período 2001-2011, Brasil y México se alternaron como los principales proveedores regionales de España, de forma que en el conjunto del período las importaciones procedentes de Brasil y México representaron el 23% y el 24% respectivamente; por consiguiente, de estos países procedió casi la mitad de las importaciones originarias de la región.

Desde 1995 a 2001 el saldo comercial fue favorable a España tanto para el conjunto de los países de América Latina como para Brasil (excepto en 1995 y 1996). Entre 2002 y 2011 el saldo se tornó favorable para la región y también para Brasil (véase gráfico 1). El saldo comercial a favor de Brasil se situó, en términos medios, entre una cuarta parte y un tercio del saldo negativo con el conjunto de los países de la región.

Gráfico 1. Evolución del saldo comercial de España con América Latina y Brasil, 1995-2011\* (en millones de euros)



\*Los datos de 2011 se refieren al periodo enero-junio.

Fuente: Elaboración propia según datos de la Secretaría de Comercio y Turismo.

Tabla 3. Evolución del saldo comercial de los componentes de la estructura comercial entre España y Brasil, 1995-2011\* (en millones de euros)

	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
Alimentos	-451,65	-440,59	-568,00	-456,96	-540,91	-588,80	-705,92	-609,80	-775,29
Productos energéticos	1,70	-0,56	-0,87	2,89	2,27	18,21	27,65	28,50	16,21
Materias primas	-155,77	-170,71	-222,89	-261,08	-240,39	-269,75	-279,77	-245,15	-220,35
Semimanufacturas	24,68	48,68	130,28	117,75	5,23	65,31	81,06	12,46	-70,69
Bienes de equipo	148,56	234,41	441,95	427,41	701,17	567,74	656,95	337,94	204,33
Sector automóvil	227,98	141,56	159,55	132,87	51,98	84,75	121,33	110,62	83,77
Bienes de consumo	2,45	6,44	9,28	16,26	10,35	1,60	-0,94	-5,77	-14,38
Manufacturas de consumo	-7,46	23,13	66,07	67,39	33,97	19,20	10,36	-9,80	-38,96
Otras mercancías	12,39	6,32	18,88	22,10	19,02	34,34	28,88	24,38	18,19
Sectores económicos	-197,11	-151,32	34,26	68,63	42,69	-67,41	-60,42	-356,64	-797,18
	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>Total seleccionado</b>
Alimentos	-901,19	-851,70	-844,30	-1.515,23	-1.344,70	-1.167,51	-1.215,75	-917,95	-13.896,26
Productos energéticos	48,13	32,31	93,06	-19,62	-131,79	-8,60	-157,01	-63,04	-110,54
Materias primas	-237,98	-300,73	-307,65	-374,00	-550,47	-384,26	-613,69	-460,97	-5.295,62
Semimanufacturas	-33,24	-110,84	-258,66	-288,93	-123,31	157,19	336,07	167,26	260,55
Bienes de equipo	290,07	165,14	279,60	421,18	515,67	351,54	661,41	638,89	7.043,95
Sector automóvil	81,32	90,81	93,22	126,48	162,83	103,02	130,27	134,71	2.037,06
Bienes de consumo	-33,80	-42,48	-42,71	-51,24	-32,28	-21,30	-18,09	-3,98	-220,59
Manufacturas de consumo	-65,37	-74,72	-64,30	-54,25	-29,78	-5,79	20,41	7,30	-102,61
Otras mercancías	31,31	36,60	10,62	0,20	45,55	48,95	52,99	52,20	462,94
Sectores económicos	-820,74	-1.055,61	-1.041,12	-1.755,41	-1.488,00	-926,75	-803,40	-445,58	-9.821,12

\*Los datos de 2011 se refieren al período enero-junio.

Fuente: Elaboración propia según datos de la Secretaría de Comercio y Turismo.

En el período 2001-2011, España registró con Brasil un saldo comercial negativo total de 9.550,85 millones de euros, determinado por los déficits en alimentos, materias primas, semimanufacturas, bienes de consumo duradero y manufacturas de consumo, y los saldos positivos en bienes de equipo, sector del automóvil y otras mercancías (véase tabla 3).

## El comercio bilateral de España con Brasil

Entre 1995 y 1997, las importaciones originarias de Brasil crecieron un promedio anual del 10%, al mismo tiempo que las exportaciones de España a aquel país adquirían un nuevo impulso. A finales de 1997, Brasil se convirtió en uno de los nuevos destinos de

las exportaciones españolas, al alcanzar el mismo nivel que las realizadas a Argentina y, en términos comparativos, se situó inmediatamente detrás de las ventas a los principales países de la Unión Europea y Estados Unidos (Arahuetes e Hiratuka, 2007). Este breve período cambió tras los efectos de las crisis asiática y rusa de 1997 y 1998 sobre las economías de América Latina y en particular sobre Brasil. La depreciación del tipo de cambio del real tras la crisis de enero de 1999 facilitó que Brasil mejorase su posición como proveedor de importaciones a España y redujese su demanda de exportaciones españolas. Aun así, en el año 2000 Brasil fue el decimosegundo proveedor de España, solo detrás de los socios tradicionales de la Unión Europea, Estados Unidos, Suiza, China y Japón (ibídem).

La desaceleración internacional, y en las economías de la región en los primeros años de la década del 2000, determinó un bajo ritmo de las exportaciones españolas, mientras que el ciclo expansivo en la economía española incrementó la demanda de importaciones tanto de Brasil como del resto de la región (véase tabla 2). Por ello, Brasil se mantuvo en el período 2001-2011 como destacado proveedor de importaciones españolas de la región y se situó en el nivel de México, lo que le convirtió en el séptimo país en importancia fuera de la Unión Europea, detrás de Estados Unidos, China, Japón, Corea del Sur y México.

La estructura sectorial de las corrientes comerciales entre España y Brasil es fruto sobre todo de la interacción entre las ventajas comparativas dinámicas de ambas economías, influida por los tipos de cambio y la intensidad de los ritmos de crecimiento de cada una de las economías. En este sentido, la pauta de las exportaciones de España a Brasil en 1995 mostró una alta concentración en tres sectores: automóvil (35%), bienes de equipo (29,6%) y semimanufacturas (17,5%). En el sector del automóvil destacó la partida de automóviles y motos, al tiempo que adquirió cierta importancia el de partes y componentes; en bienes de equipo, destacaron la maquinaria específica, material de transporte, otros bienes de equipo y equipos de oficina y telecomunicaciones; y en semimanufacturas, los productos químicos y otras manufacturas (Arahuetes, Gomes de Almeida y Cunha, 2009).

En el año 2000 la pauta mostró cambios significativos en la importancia relativa de los sectores. En primer lugar se situaron los bienes de equipo con una participación del 52,8%, seguidos de las semimanufacturas con el 20,5%, al tiempo que disminuía la importancia del sector del automóvil desde el 35% al 8,5%. En bienes de equipo destacó el material de transporte, seguido de maquinaria específica y otras manufacturas, y disminuyó la importancia relativa de equipos de oficina y telecomunicaciones; en semimanufacturas destacaron sobre todo los productos químicos (66%) y otras manufacturas (26%); y en el sector del automóvil la partida más importante fue la de partes y componentes (85%). Este nuevo perfil sectorial de las exportaciones españolas a Brasil fue el característico durante todo el período hasta 2011. De esta forma, la pauta en 2010 y 2011 refleja que el 80% de las exportaciones españolas a Brasil se concentran en bie-

nes de equipo (39,2% y 44,6% respectivamente), semimanufacturas (34% y 29,1%) y sector del automóvil (7% y 9,1%). En 2010 y 2011 los principales productos españoles de exportación a Brasil coinciden, con pequeñas variaciones, con los de años anteriores (véase tabla 4): en el sector de bienes de equipo, material de transporte, maquinaria específica y otros bienes de equipo, ya que han perdido importancia las exportaciones de equipos de oficina y telecomunicaciones; en semimanufacturas, productos químicos, otras manufacturas y manufacturas de hierro y acero; y en el sector del automóvil, partes y componentes para automóviles, y coches y motos.

Tabla 4. Principales productos de exportación de España a Brasil

PRODUCTOS	1995		2000		2005		2010		2011	
	Mill. €	% total	Mill. €	% total	Mill. €	% total	Mill. €	% total	Mill. €	% total
<b>Bienes de equipo</b>	<b>193,29</b>	<b>29,64</b>	<b>663,16</b>	<b>52,77</b>	<b>309,25</b>	<b>30,35</b>	<b>839,29</b>	<b>39,26</b>	<b>708,36</b>	<b>44,61</b>
Maq. específica ciertas indust.	71,41	10,95	142,85	11,37	124,26	12,2	284,83	13,32	168,54	10,61
Equipo oficina y telecomunic.	16,75	2,57	42,98	3,42	18,2	1,79	32,66	1,53	12,13	0,76
Material transporte	68,35	10,48	352,53	28,05	108,73	10,67	335,74	15,71	367,93	23,17
Otros bienes de equipo	36,78	5,64	124,8	9,93	58,06	5,7	186,06	8,7	159,76	10,06
<b>Sector automóvil</b>	<b>229,82</b>	<b>35,24</b>	<b>106,51</b>	<b>8,47</b>	<b>137,3</b>	<b>13,48</b>	<b>147,4</b>	<b>6,9</b>	<b>144,84</b>	<b>9,12</b>
Automóviles y motos	170,93	26,21	16,06	1,28	7,58	0,74	27,62	1,29	52,15	3,28
Componentes del automóvil	58,88	9,03	90,45	7,2	129,72	12,73	119,78	5,6	92,7	5,84
<b>Semimanufacturados</b>	<b>114,35</b>	<b>17,53</b>	<b>258,17</b>	<b>20,54</b>	<b>313,65</b>	<b>30,78</b>	<b>727,36</b>	<b>34,02</b>	<b>461,98</b>	<b>29,09</b>
Metales no ferrosos	4,1	0,63	4,56	0,36	10,81	1,06	11,41	0,53	8,33	0,52
Hierro y acero	4,35	0,67	14,66	1,17	35,91	3,52	105,97	4,96	44,35	2,79
Productos químicos	65,95	10,11	172,66	13,74	219,86	21,58	471,45	22,05	319,43	20,11
Otras semimanufacturas	39,95	6,12	66,29	5,27	47,07	4,62	138,53	6,48	89,88	5,66
<b>Total</b>	<b>537,45</b>	<b>82,4</b>	<b>1.027,84</b>	<b>81,78</b>	<b>760,21</b>	<b>74,61</b>	<b>1.714,05</b>	<b>80,18</b>	<b>1.315,18</b>	<b>82,82</b>

\* Cifras enero-junio de 2011.

Fuente: Elaboración propia según datos de la Secretaría de Estado de Comercio y Turismo.

Por su parte, la pauta de las importaciones españolas de Brasil en 1995 mostró la concentración en alimentos (58%), materias primas (18,7%) y semimanufacturas (10,6%). En alimentos destacaron sobre todo piensos para animales, semillas oleaginosas y café; en materias primas, tres cuartas partes fueron menas y minerales y el resto materias primas animales y vegetales; y en semimanufacturas, hierro y acero, productos químicos y otras semimanufacturas. La pauta fue muy similar en el año 2000, con algunas variaciones en la importancia relativa de las tres principales partidas, al mismo tiempo que se produjo un ligero aumento de las importaciones de bienes de equipo, manufacturas de consumo y sector del automóvil (Arahetes, Gomes de Almeida y Cunha, 2009).

Tabla 5. Principales productos importados por España de Brasil

PRODUCTOS	1995		2000		2005		2010		2011	
	Mill. €	% total	Mill. €	% total	Mill. €	% total	Mill. €	% total	Mill. €	% total
<b>Alimentos</b>	<b>491,66</b>	<b>57,89</b>	<b>660,62</b>	<b>49,89</b>	<b>896,8</b>	<b>43,23</b>	<b>1.331,61</b>	<b>45,27</b>	<b>992,4</b>	<b>48,8</b>
Carne	32,03	3,77	97,39	7,35	129,01	6,22	84,47	2,87	56,75	2,79
Lácteos y huevos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pesca	0,97	0,11	34,25	2,59	72,86	3,51	9,84	0,33	6,46	0,32
Cereales	0,01	0,00	0,01	0,00	14,91	0,72	139,57	4,75	75,09	3,69
Fruta y legumbres	13,37	1,57	35,26	2,66	49,4	2,38	87,98	2,99	38,94	1,91
Azúcar, café y cacao	98,47	11,59	73,44	5,55	89,4	4,31	212,88	7,24	163,97	8,06
Preparados alimenticios	0,25	0,03	0,33	0,02	3,18	0,15	6,09	0,21	1,46	0,07
Bebidas	0,07	0,01	0,33	0,03	0,73	0,04	0,97	0,03	0,53	0,03
Tabacos	24,25	2,86	30,89	2,33	16,05	0,77	19,5	0,66	11,69	0,57
Grasas y aceites	1,61	0,19	1,64	0,12	19,2	0,93	15,81	0,54	12,26	0,6
Semillas y frutos oleaginosos	123,06	14,49	255,93	19,33	438,18	21,12	587,44	19,97	540,13	26,56
Piensos animales	197,55	23,26	131,15	9,9	63,87	3,08	167,06	5,68	85,12	4,19
<b>Materias primas</b>	<b>158,82</b>	<b>18,7</b>	<b>281,02</b>	<b>21,22</b>	<b>323,34</b>	<b>15,59</b>	<b>648,9</b>	<b>22,06</b>	<b>490,46</b>	<b>24,12</b>
Mat. primas animales y vegetales	38,95	4,59	89,8	6,78	106,26	5,12	55,08	1,87	65,64	3,23
Menas y minerales	119,87	14,11	191,23	14,44	217,09	10,46	593,82	20,19	424,82	20,89
<b>Semimanufacturas</b>	<b>89,66</b>	<b>10,56</b>	<b>192,86</b>	<b>14,56</b>	<b>424,5</b>	<b>20,46</b>	<b>391,3</b>	<b>13,3</b>	<b>294,72</b>	<b>14,49</b>
Metales no ferrosos	3,89	0,46	34,3	2,59	16,27	0,78	8,7	0,3	4,39	0,22
Hierro y acero	32,89	3,87	45,36	3,43	241,64	11,65	102,01	3,47	82,19	4,04
Productos químicos	31,36	3,69	73,86	5,58	75,03	3,62	199,94	6,8	153,79	7,56
Otras semimanufacturas	21,52	2,53	39,34	2,97	91,56	4,41	80,63	2,74	54,35	2,67
<b>Total</b>	<b>740,14</b>	<b>87,14</b>	<b>1.134,50</b>	<b>85,67</b>	<b>1.644,64</b>	<b>79,28</b>	<b>2.371,81</b>	<b>80,64</b>	<b>1.777,58</b>	<b>87,41</b>

\* Cifras enero-junio de 2011.

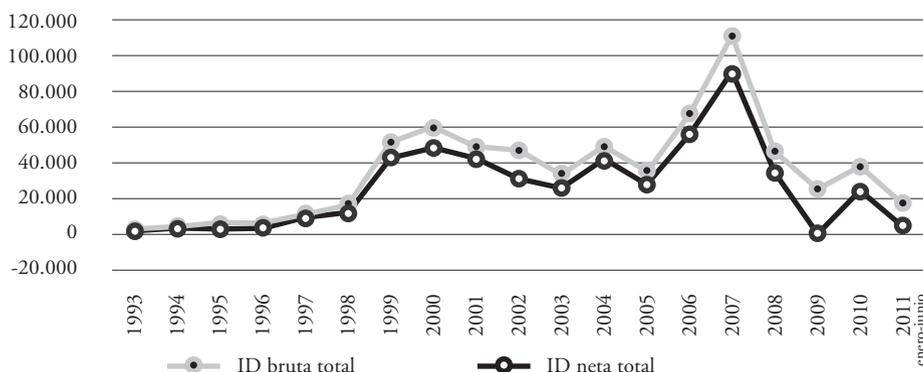
Fuente: Elaboración propia según datos de la Secretaría de Estado de Comercio y Turismo.

La pauta de las importaciones en 2010 y 2011 conservó los rasgos de los años anteriores, destacando los alimentos (45% y 48,8%, respectivamente), seguidos de las materias primas (22% y 24%) y semimanufacturas (13% y 14,5% respectivamente). En la partida de alimentos, los principales productos importados son: semillas y frutos oleaginosos (26,6%), café en grano (8%), piensos para animales (4,2%), cereales (3,7%) y carne de bovino y de ave (2,8%); en materias primas: menas y minerales (20,9%) y materias primas animales y vegetales (3,2%); en semimanufacturas: productos químicos (7,6%) y mineral de hierro y acero (4%) (véase tabla 5). Las importaciones españolas de Brasil se caracterizan, por lo tanto, por el predominio de los alimentos y materias primas acompañado de las semimanufacturas que conjuntamente representan al menos el 82% de las importaciones totales.

## LA IED DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS EN BRASIL EN LA ETAPA 2001-2011

La Inversión Extranjera Directa (IED) española en los años 2000 ha seguido diversas etapas tras el gran ciclo expansivo de los años noventa. La nueva década comenzó con una intensa desaceleración de los flujos de IED, en 2001-2003, y a continuación se desplegó una nueva expansión que se truncó en los últimos meses de 2007, tras el comienzo de la crisis financiera internacional, y se intensificó en 2008, por la mayor profundidad de la crisis financiera, y en el primer semestre de 2009. En el segundo semestre de 2009 y el primero de 2010 parecía que las inversiones españolas retomaban su ritmo hacia el exterior, pero este nuevo proceso se truncó de nuevo a mediados de 2010 y siguió reduciéndose en 2011 (véase gráfico 2). La etapa de los años noventa fue la de la gran expansión de las empresas españolas en América Latina (véase gráfico 3). Esta área atrajo el 61% de los flujos de inversión españoles, mientras que los países de la Unión Europea-15 atrajeron el 22%, Estados Unidos y Canadá el 9%, otros países europeos el 3% y los países de la Unión Europea-12 el 1,2% (Arahetes, 2001). Sin embargo, en el período 2001-2011 se registraron cambios significativos en la orientación geográfica de la IED española. La principal área de destino fue los países de la Unión Europea-15 (61,7%), seguidos de América Latina (18,4%), Estados Unidos y Canadá (10%), países de la Unión Europea-12 (6,2%), los países de la cuenca Asia-Pacífico (2,4%) y África (1,2%) (véase gráfico 3).

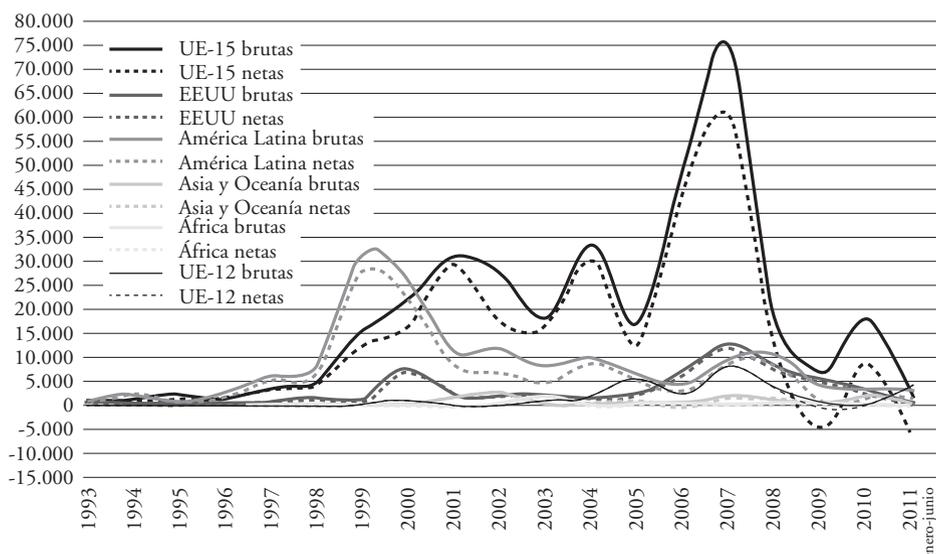
Gráfico 2. IED de las empresas españolas en el exterior brutas y netas en el período 1993-2011 (millones de euros)



Fuente: Elaboración propia según datos del Registro de Inversiones Extranjeras, Dirección General de Comercio e Inversiones, Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.

La situación económica creada por la crisis financiera internacional en 2008 y 2009 determinó una brusca contracción de las inversiones directas españolas en el exterior en todas las áreas. La breve recuperación de finales de 2009 y el primer semestre de 2010 dio paso a una nueva reducción de la que solo han permanecido exentos los países de América Latina por sus buenas perspectivas de crecimiento en momentos de amplias turbulencias e incertidumbre sobre las perspectivas de las economías europeas y de Estados Unidos (véase gráfico 3).

Gráfico 3. Flujos de IED bruta y neta de España por áreas de destino 1993-2011\* (millones de euros)



\* Los datos de 2011 corresponden al periodo enero-junio.

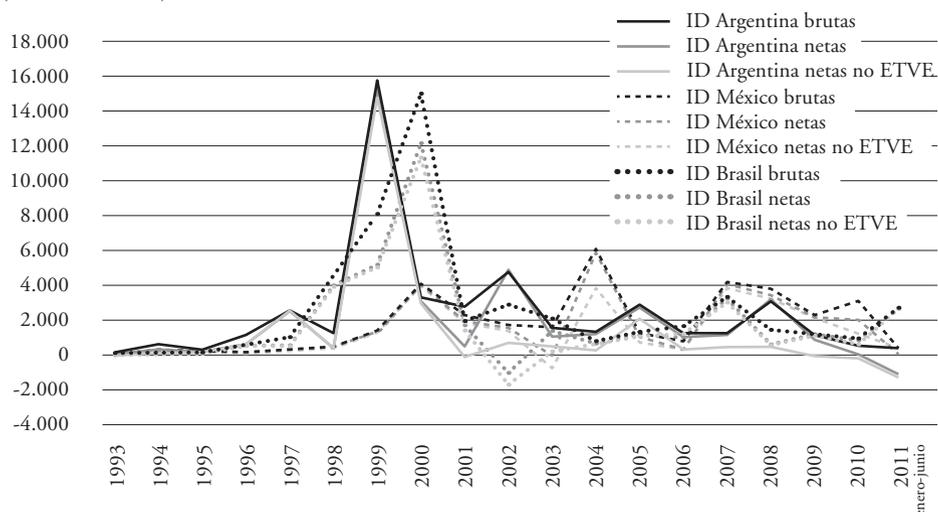
Fuente: Elaboración propia según datos del Registro de Inversiones. Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.

En la etapa 1993-2000, el principal receptor de las inversiones directas españolas fue Brasil, seguido de Argentina y México (véase gráfico 4). La relevancia de Brasil en el panorama de las inversiones españolas en la región constituyó una destacada novedad, ya que hasta este ciclo reciente de inversiones los flujos destinados por las empresas españolas a Brasil representaban apenas el 5% de los flujos en la región, una participación muy reducida en relación con el peso de la economía brasileña en el conjunto de los países del área. El bajo perfil de la inversión española, hasta la expansión de la segunda mitad de la década, se dirigió hacia las actividades de alimentación, bebidas y tabaco, productos metálicos, material eléctrico y electrónico y partes y componen-

tes para automóviles. No estaban presentes en ese patrón sectorial de inversiones las más características en el resto de los países de la región: las inversiones en actividades financieras y comerciales (Arahetes e Hiratuka, 2007).

El despegue de la IED española en Brasil tuvo lugar en 1996 con una trayectoria creciente hasta el año 2000. Incluso cuando se desaceleró el flujo de inversiones en 2001, Brasil atrajo todavía en torno a 2.000 millones de euros, tanto en términos brutos como netos; a estos últimos hay que descontar las inversiones realizadas por ETVE (empresas tenedoras de valores extranjeros). Este período fue el comienzo de una nueva etapa en las relaciones económicas entre España y Brasil. Atrás quedó definitivamente una larga etapa de la historia de las relaciones económicas entre los dos países, en la que apenas eran significativos tanto las relaciones comerciales como los flujos y el *stock* de inversiones directas integrado en su estructura productiva.

Gráfico 4. Flujos de inversiones directas españolas brutas en Brasil, Argentina y México, 1993-2011\* (millones de euros)

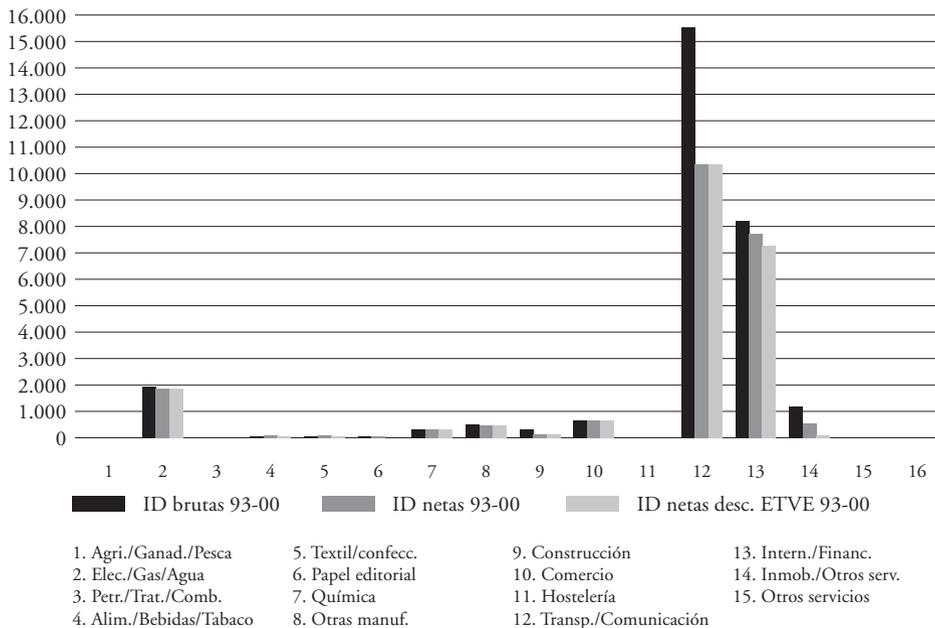


\*Las cifras de 2011 corresponden al período enero-junio.  
Fuente: Elaboración propia según datos del Registro de Inversiones.

En la nueva etapa, el perfil sectorial de las inversiones se caracterizó (véase gráfico 5) por la destacada importancia de las telecomunicaciones –realizadas por Telefónica–, seguido por las que dirigieron a intermediación financiera –con la adquisición del Banco del Estado de Sao Paulo (Banespa) por el Santander en 2000, y la participación de la Caixa en el Banco Itaú-sector eléctrico– y, en tercer lugar, por las actividades

de energía eléctrica –con las inversiones de Endesa e Iberdrola–, gas –con las de Gas Natural–, y agua por Agbar. En segundo término se situaron las inversiones en actividades comerciales y en manufacturas. En este último sector, las inversiones se localizaron en los sectores de partes y componentes para automóviles con las inversiones de Grupo Antolín Irausa en Trimtec Autopeças, Gestamp en tres plantas industriales, Talleres Fabio Murga en IKK do Brasil y en Auto Metal; en el sector de la metalurgia con la inversión de Sidenor en Aços Villares; en el sector de la madera con Tafisa en Tableros de Fibras Brasil; en el sector de componentes aeronáuticos con las inversiones de Gamesa; y en la industria de envoltorios con Viscofan, empresa líder mundial, en Viscofan Brasil. De esta forma, Brasil se convirtió en país estratégico para las empresas españolas y superó la tradicional preeminencia de Argentina. La nueva presencia de las inversiones directas españolas en Brasil contribuyó a que España, en el conjunto de los países de la Unión Europea, se convirtiese en el primer país inversor en Brasil y en el segundo del mundo, solo por detrás de Estados Unidos (Arahuetes e Hiratuka, 2007).

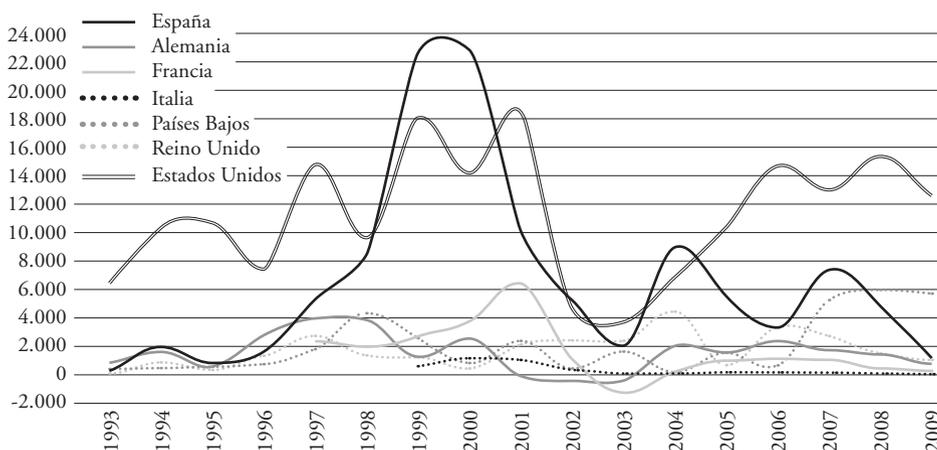
Gráfico 5. Flujos de inversiones directas españolas brutas, netas y netas descontadas ETVE de no residentes en Brasil por sectores de destino 1993-2000 (millones de euros)



Fuente: Elaboración propia según datos del Registro de Inversiones.

En la nueva etapa 2001-2011, América Latina atrajo el 18,5% de los flujos españoles de inversiones directas, lo que supuso la atracción de 90.000 millones de euros de inversiones brutas o cerca de 65.000 millones de inversiones netas. La sostenida importancia de la región para las inversiones españolas se pone de relieve en el hecho de que España, en el conjunto de los países europeos, sea el principal país inversor directo en la región y el segundo por detrás de Estados Unidos (véase gráfico 6).

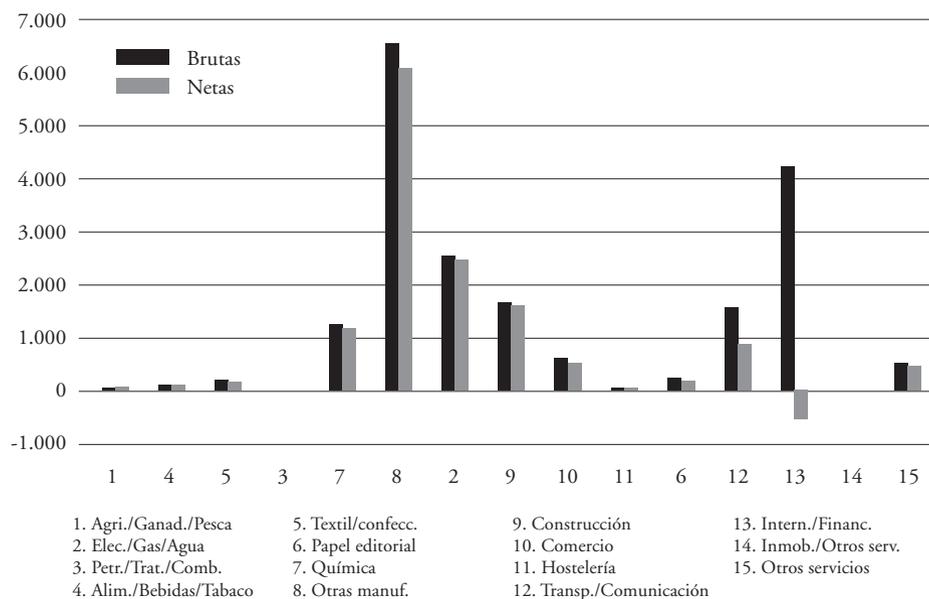
Gráfico 6. Flujos de IED de Alemania, España, Francia, Italia, Países Bajos, Reino Unido y Estados Unidos en América Latina, 1993-2009 (millones de euros)



Fuente: Elaboración según datos de OCDE (Statistics Database, varios años).

También en esta etapa, las inversiones directas españolas en América Latina se dirigieron en gran medida hacia México (30%), Argentina (23,2%) y Brasil (22,2%). Sin embargo, si se analizan los flujos brutos y netos descontados realizados por ETVE, México se situó como el principal destino de la IED española con el 57% y 47% de los flujos brutos y netos deducidos realizados por ETVE respectivamente, seguido de Brasil con el 36% y el 32% y Argentina con el 16% y el 9% respectivamente (véase gráfico 4). Sin embargo, la IED de España en Brasil sería mayor si reflejase la adquisición del Banco Real por el Banco Santander. Esta operación se realizó mediante la compra del ABN-Amro en Holanda, que era el propietario del Banco Real de Brasil. Si la operación se hubiese realizado de manera directa, entre España y Brasil, habría supuesto una inversión cercana a 12.000 millones de euros, lo que hubiese aumentado la participación de Brasil en los flujos de la IED española y situado de nuevo este país como el principal destino de las inversiones españolas en la región (Arahuetes, Gomes de Almeida y Cunha, 2010).

Gráfico 7. Inversiones directas españolas brutas, netas en Brasil por sectores de destino, 2001-2011\* (millones de euros)



\* Cifras enero-junio de 2011.

Fuente: Elaboración propia según datos del Registro de Inversiones.

En esta etapa de los años 2000, se registró un cambio en el perfil sectorial de la IED neta española en Brasil, que se caracterizó por el predominio de las inversiones en otras manufacturas (45%), seguidas de las realizadas en la electricidad, gas y agua (15%), construcción (11%) sector químico (6,5%), telecomunicaciones (5,5%). El resto se dirigió a seis sectores: actividades comerciales, otros servicios, industria de papel y artes gráficas, hostelería, industria textil y confección y pesca (véase gráfico 7). El cambio del perfil sectorial de las inversiones españolas en Brasil en esta etapa ha sido impulsado por las siguientes compañías<sup>1</sup>:

1. Este texto está tomado, en gran parte, de "La internacionalización de la empresa española. Estudio monográfico sobre el entorno económico y las oportunidades de inversión en Brasil", trabajo dirigido por el autor con la participación de los profesores Julio Sergio Gomes de Almeida y Andre Cunha y publicado por el Real Instituto Elcano con la colaboración del ICEX y el ICO.

1. *En el sector de otras manufacturas*, las inversiones fueron realizadas por Cie Automotive en Jardim Sistemas Automotivos Industriais, Maier do Brasil, Autometal SA, Durametal y Sada Forjas; Grupo Antolín-Irausa en Antolín-Sudamerica, InterTrim, Iramec Autopeças y Trimtec; Fagor en Fundição Brasileira; Fagor Arrasate-Grupo Mondragon Corp. Cooperativa en Fagor Arrasate do Brasil; Gestamp Automoción en Gestamp Gravital Industria de Autopeças, Gestamp Parana, MB Metalbages; Consentino Latino América en Silestone do Brasil; Copreci-Grupo Mondragón en Copreci do Brasil; Egurko S. Cooperativa-Grupo Mondragón en Egorbe Brasil; Grupo ASM en ASM-DIMATEC do Brasil; Amaya Telleira en Autocom Componentes automotivos; Danobat-Grupo Mondragón en Danobat do Brasil; Asientos Esteban en Esteban do Brasil; Irizar-Grupo Mondragón en Irizar Brasil; y Zanini Auto Grup en Zanini do Brasil.

2. *En electricidad, agua y gas*, (7%), las inversiones fueron realizadas por Iberdrola Renovables en EnerBrasil Energias Renovaveis do Brasil; Gas Natural en Cia Distribuidora de Gas Natural de Rio de Janeiro, CEG Rio SA, Wal Petróleo SA; Repsol YPF en distribución de gasolina en Refinaria Petróleos Mangunhos, Postos Estações de Servicios y Wal Petróleo.

3. *En el sector de la construcción*, las inversiones fueron realizadas por OHL Concesiones en Autovías SA; Dragados Servicios Portuarios en Terminal Santa Catarina.

4. *En el sector químico*, las inversiones fueron realizadas por Iberchem SA en Citratos, Atlántica Agrícola en Atlántica Agrícola do Brasil, y Caucho Metal Productos en Caucho Metal Productos Engebor do Brasil.

5. *En telecomunicaciones*, las inversiones fueron llevadas a cabo por Telefónica Móviles en Celular CRT, y Telefónica en Iberosleste Participações, SP Telecomunicações, Sudestecel Participações, TBS Celular Participações, Tele Leste Celular Participações, Tevecap y Brasil Telecom; Telefónica Data Corp. en Banco Itaú Telecommunication Network; Unitronics Comunicaciones en DMI Network House; y Amper en Medidata Informatica; e Hispasat en Hispasat Satelites SA.

Los flujos de inversiones directas se dirigieron también hacia: a) actividades comerciales; b) industria de papel y artes gráficas, Grupo Santillana en las editoras Objetiva y Moderna, y Editorial Planeta; c) otros servicios, realizadas, entre otras por OHL en Ambient Serviços Ambientais de Ribeirao Preto, Autopark; Prosegur Cia de Seguridad en Juncadella, Preserve Segurança e Transporte de Valores y Transpev; INDRA en Azertia do Brasil; Cuatrecasas Goncalves Pereira en Cuatrecasas Consultoría em Negocios; Amper en Medidata Informatica, y en hostelería, industria textil y de confección y pesca. Sin duda destacan también las inversiones en actividades financieras llevadas a cabo por el Banco Santander en Banco Real a través

de la adquisición del ABN-Amro; y seguros: Corp. Mapfre Cia. Internacional de Reaseguros en Nossa Caixa Seguros de Previdência; y Cia. Española de Seguros y Reaseguros de Crédito y Caución en Credito y Caucion do Brasil Gestao de Riscos de Credito y Serviços, en Credito y Caucion Seguradora de Credito a la exportação y Credito y Caucion Seguradora de Credito y Garantias. A finales de 2009, el Grupo Mapfre y el Banco do Brasil alcanzaron un acuerdo para el desarrollo conjunto de actividades de seguro en los segmentos de seguros personales, generales y de automóviles, lo que supuso la creación de uno de los principales grupos aseguradores de Brasil.

## BRASIL EN EL RADAR DE ELCANO DE LAS INVERSIONES DIRECTAS ESPAÑOLAS

El Índice Elcano de Oportunidades y Riesgos Estratégicos (Arahuetes y Steinberg, 2010) ha permitido elaborar un radar complementario de la IED española en el exterior por países según la metodología del propio Índice Elcano. Para construir este radar se sitúa, en el eje de ordenadas, el índice de inversiones directas en el exterior (calculado a partir del *stock*) y en el eje de abscisas el riesgo país según la calificación de las agencias de *rating*, Moody's y Standard & Poors. La combinación de los dos pares de valores –*stocks* de la IED española y grado de riesgo– para cada país permite elaborar un radar de las inversiones directas españolas y determinar la ubicación de los principales países destinatarios en cinco áreas del radar: socios fundamentales, oportunidades estratégicas, retos estratégicos, riesgos en potencia y riesgos estratégicos.

Elaborado el radar con las cifras de 2009, se observa que 30 países concentraban cerca del 96% de los *stocks* de las inversiones directas españolas en el mundo. Este hecho general debe complementarse con la perspectiva de la importancia que tiene cada país en el conjunto de las inversiones españolas en el mundo. Para ello resulta muy útil verificar la localización de los principales destinos de las inversiones directas de las empresas españolas y su posición en el radar en función de la combinación de su importancia y su nivel de riesgo. Así tenemos que en el área de socios fundamentales se encontraban los principales destinatarios de la IED española, el Reino Unido y Holanda. A continuación, en la zona alta y media de oportunidades estratégicas, estaban Estados Unidos y un destacado grupo de países de la UE-15 –Francia, Alemania, Portugal, Luxemburgo e Italia– y Suiza. En esta área también se encontraba Chile, el único país situado en la zona de oportunidades estratégicas.

En la zona central –retos estratégicos– se encontraban cuatro países de América Latina: Brasil y México, en posiciones muy destacadas, seguidos por Perú y Colombia. En esta misma zona se situaban también Hungría, Rusia y Turquía y, del norte de África, Marruecos. Brasil registraba una posición en la IED española superior a la de Estados Unidos, Francia y Alemania, y se situaba solo por detrás del Reino Unido y Holanda. Asimismo, México se encontraba en un nivel ligeramente inferior al de Francia. Argentina se encontraba situada en la zona de riesgos en potencia con un *stock* de inversiones españolas similar al de Estados Unidos (véase gráfico 8).

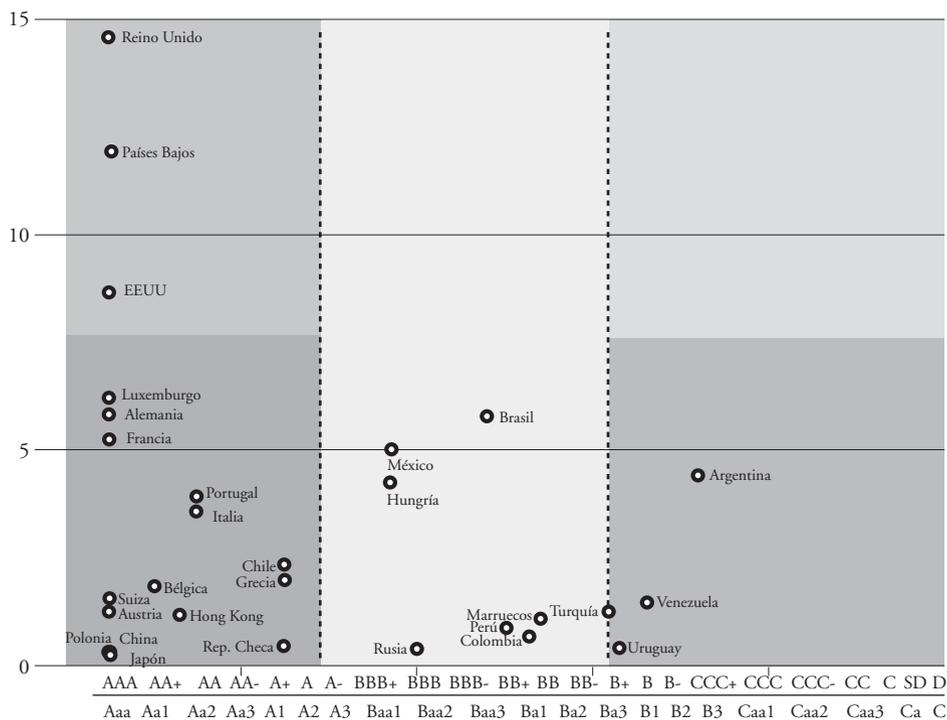
Tras el ciclo de las inversiones españolas en América Latina en los años noventa, tuvo lugar una segunda gran oleada en los años 2000, en la que un mayor número de empresas se dirigió, en primer lugar, a los países de la Unión Europea-15 y, en segundo lugar, a los de América Latina, y en particular a México, Brasil, Argentina, Chile, Perú y Colombia, seguidos por Uruguay y Venezuela. El hecho de que en el radar de los 30 principales destinos de las inversiones directas españolas aparezcan ese amplio grupo de países latinoamericanos pone de relieve la dimensión del proceso de internacionalización de las empresas españolas en la región, que ha convertido a España en el segundo país inversor directo solo por detrás de Estados Unidos, y en otros el tercero detrás de Estados Unidos y los Países Bajos.

## CONSIDERACIONES FINALES

Brasil es hoy ya la octava economía del mundo y diversas estimaciones señalan que antes de 2020 puede convertirse en la sexta. El pasado mes de septiembre, cuando las economías de la OCDE asistían al deterioro de sus calificaciones de riesgo por las agencias de *rating*, Brasil acababa de obtener el grado BBB. En los últimos años ha adquirido también una posición prominente dentro del grupo de países BRIC (con China, India y Rusia) y se sitúa entre los países más atractivos para la realización de inversiones directas según el *ranking* internacional elaborado por la consultora AT Kearney, por detrás de China, India, Estados Unidos y Hong Kong.

Brasil está atravesando un buen momento económico y político en medio de la amenaza de estancamiento de las economías avanzadas de la OCDE. Es un gran productor de alimentos y materias primas y productos energéticos, cuenta con una amplia diversificación productiva, un sistema financiero saneado y fuerte y una buena situación financiera externa. El crecimiento de todos estos últimos años ha ido acompañado de una política efectiva de distribución de la renta apoyada también en políticas sociales sostenibles. Este buen panorama cuenta con la nueva perspectiva que proporciona la explotación, en los próximos años, del petróleo y gas del Pre-Sal.

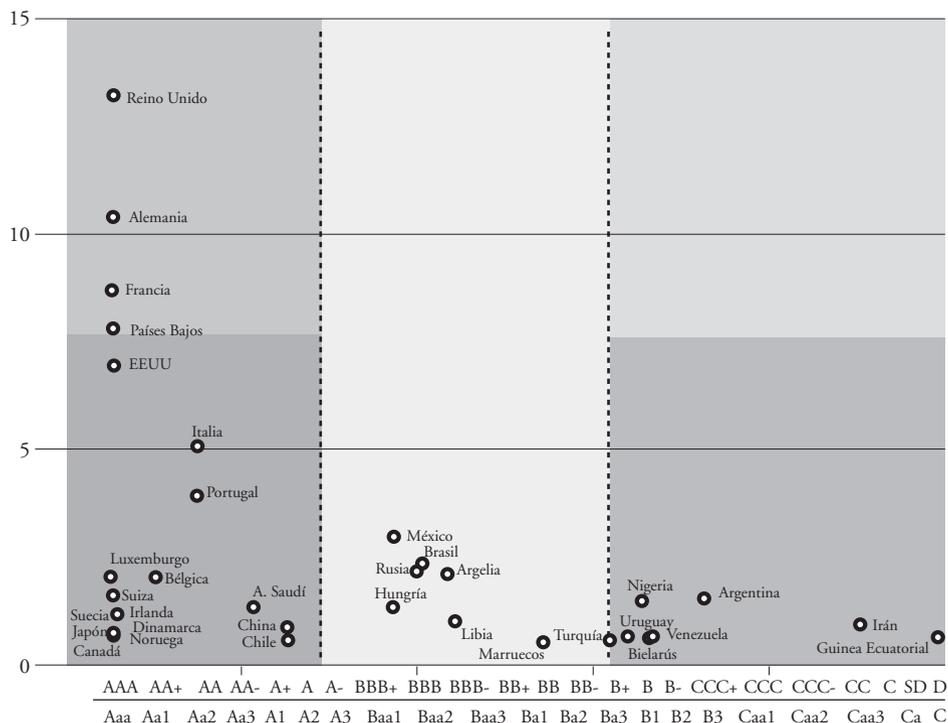
Gráfico 8. Radar de los 30 principales países destinatarios de las Inversiones Directas españolas en el mundo (según cifras de *stock* de IED a finales de 2009)



Fuente: Adaptación propia a partir del índice de interdependencia de Inversiones Directas del Real Instituto Elcano (Arahuetes y Steinberg, 2010).

En el período 2001-2011, la economía brasileña ha sido el principal destino de las inversiones directas de las empresas e instituciones financieras españolas y el segundo socio comercial de la región, solo detrás de México. El radar de oportunidades y riesgos estratégicos para la economía española del Real Instituto Elcano elaborado para este trabajo para el año 2009 muestra con claridad la importancia que Brasil ha adquirido a lo largo de los últimos 17 años, hasta el punto de haberse convertido en la novena economía del mundo más importante para España (véase gráfico 9). Esta posición alcanzada refleja que España ha construido con Brasil estrechos lazos económicos tanto en materia de comercio como, sobre todo, en inversiones directas. La intensidad de las relaciones hace que Brasil sea hoy un país estratégico para España, tanto por sus perspectivas de crecimiento como por la amplia gama de oportunidades que ofrece. Brasil se mantendrá como país estratégico para la economía española.

Gráfico 9. Radar de oportunidades y riesgos estratégicos de la economía española en 2009



Fuente: Adaptación propia a partir del índice de interdependencia de Inversiones Directas del Real Instituto Elcano (Arahuetes y Steinberg, 2010).

Referencias bibliográficas

ARAHUETES, A. "Las inversiones directas españolas en América Latina en la década de los años 2000". En: Steinberg, F.; Malamud, Carlos; Tejedor, Concha (eds.). *Anuario Iberoamericano 2011*. Madrid: Real Instituto Elcano, 2011, p. 67-86.

– "La presencia española en economías de fuerte potencial de crecimiento: Brasil". *La empresa española en Brasil y Rusia: oportunidades similares, ritmos diferentes*. Madrid: Ediciones Círculo de Empresarios, 2006, p. 17-74.

– "Inversión Extranjera Directa en la economía brasileña, 1990-2003". *Economía Exterior* (diciembre 2003), p. 61-78.

– "Inversiones Europeas en Iberoamérica, 1990-2000". *Perspectivas Exteriores 2002. Los intereses de España en el mundo*. Política Exterior, Biblioteca Nueva, 2002.

–“Las inversiones directas de España en América Latina”. En: Vodusek, Ziga (ed.). *Inversión extranjera directa en América Latina. El papel de los inversores europeos*. Washington: Banco Interamericano de Desarrollo, 2001.

ARAHUETES, A. y GARCÍA DOMONTE, A. “¿Qué ha sucedido con las inversiones directas de las empresas españolas en América Latina tras el *boom* de los años noventa y la incertidumbre de los primeros años 2000?”. *Documentos de Trabajo del Real Instituto Elcano*, DT n.º 34 (2007).

ARAHUETES, A. y HIRATUKA, C. *Relaciones Económicas entre España y Brasil*. Madrid: Real Instituto Elcano, 2007.

ARAHUETES, A.; GOMES DE ALMEIDA, Julio y CUNHA, André. *La internacionalización de la empresa española. Estudio monográfico sobre el entorno económico y las oportunidades de inversión en Brasil*. Madrid: ICEX, ICO y Real Instituto Elcano, 2009.

ARAHUETES, A. y F. STEINBERG. *IV Índice Elcano de Oportunidades y Riesgos Estratégicos para la economía española: una perspectiva comparada con Alemania, Brasil, Estados Unidos y Marruecos*. Madrid: Real Instituto Elcano, 2010.