

RETOS PARA LA ECONOMÍA BRASILEÑA

*André Loes**

Suele afirmarse que los años ochenta y noventa fueron «décadas perdidas» para Brasil en términos de crecimiento económico. Sin embargo, una mirada más atenta permite descubrir diversos avances institucionales y económicos, especialmente en los últimos diez años, que han servido para poner al país en condiciones de iniciar una etapa de crecimiento sostenido, compatible con la reducción de la pobreza y la desigualdad social.

Palabras clave: *crecimiento económico, desarrollo económico y social, perspectivas económicas, Brasil, 1991-2003.*

Clasificación JEL: *O11, O54.*

1. La falsa década perdida

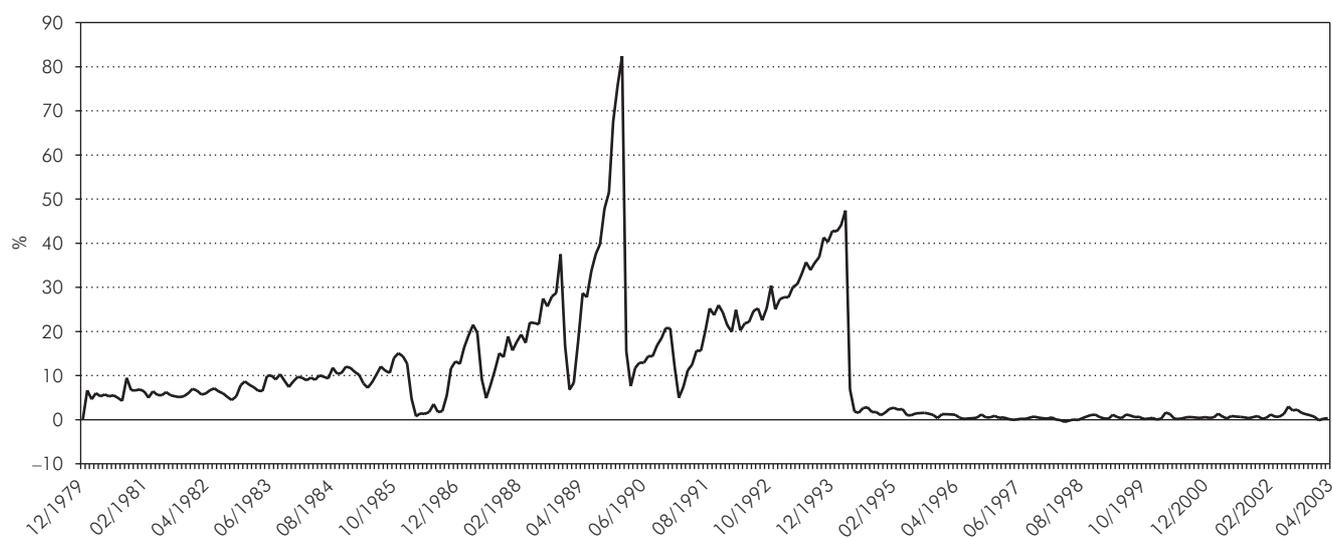
Se suele afirmar que las décadas de los ochenta y noventa fueron «décadas perdidas» para Brasil porque el crecimiento no pasó de un 2,4 por 100 al año, como media en ese período, frente al 4,9 por 100 de crecimiento anual medio entre 1900 y 1973 (la media de crecimiento más alta de todo el mundo durante ese período). Sin embargo, una mirada más atenta revela diversos avances institucionales y económicos que tuvieron lugar en los últimos diez años. Esos avances sugieren que, por lo menos, la última no fue una década perdida. Al contrario, sirvió para poner al país en condiciones de iniciar una etapa de crecimiento sostenible, compatible con la reducción de la pobreza y de la desigualdad social.

El primer avance que hay que destacar es la estabilización de precios en 1994, lograda con la introducción de una nueva moneda, el *Real*, asociada a la desindexación de la economía y a la introducción de un régimen de *crawling-peg* para el tipo de cambio. El Plan Real restableció las condiciones mínimas para la planificación empresarial y la inversión, fuertemente limitados durante los años de alta inflación (el Gráfico 1 muestra la evolución del índice de precios al consumo desde 1980, destacando su fuerte caída a partir de 1994).

Sin embargo, a partir de la introducción del plan de estabilización se generaron déficit en dos frentes. Para las cuentas públicas, la inflación era un factor de solvencia fiscal, bien por la depreciación del *stock* de la deuda pública o por el trato asimétrico de las recaudaciones públicas —fuertemente indexadas— y gastos públicos —mantenidos en sus valores nominales. Con la estabilización, la inflación dejó de cumplir este papel.

* Santander Banespa.

GRÁFICO 1
EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO, 1979-2003



FUENTE: IBGE.

En las cuentas externas, el régimen cambiario de *crawling-peg* fue eficaz al traer la inflación, por algún tiempo, hasta valores próximos a la media de la inflación mundial, pero de eso resultó una apreciación significativa de la moneda, llevando a la aparición del déficit comercial y a la ampliación del déficit por cuenta corriente a niveles insostenibles.

Ambos déficit arriba mencionados fueron progresivamente resueltos. Con referencia a la mejoría fiscal de los últimos años, ésta no se puede dissociar de la dimensión institucional a que está asociada. A la restauración de la democracia en 1985 siguió un período inédito de consolidación de las instituciones y prácticas democráticas en el país, lo que facilitó el control más efectivo de las políticas gubernamentales por parte de la sociedad. Tales avances son más evidentes

cuando se observa la evolución de las cuentas públicas brasileñas, en las que se tomaron una serie de iniciativas, desde 1995, con la intención de borrar un pasado de indisciplina fiscal.

La Unión refinanció deudas de Estados y Municipios, contrayendo la obligación de quitarlas ante los acreedores originales de esas deudas, y logró, en cambio, la imposición de restricciones draconianas a estos entes de la Federación, mientras les obligaba a mantener la austeridad en sus gastos. Ha dado su apoyo (y, algunas veces, la ha promocionado) a la privatización de bancos estatales que, en el pasado, habían sido fuentes de fuerte desequilibrio para las cuentas de los Estados. Coronando este proceso, el Congreso aprobó, en mayo de 2000, la Ley de Responsabilidad Fiscal, que instituyó límites de gastos y endeudamiento que

debían ser cumplidos por los diversos entes federativos. Más que el establecimiento de límites, instituyó penalizaciones en forma de suspensión automática de las transferencias de recursos del Tesoro Nacional para los demás entes federativos, en caso de no cumplimiento de estos límites o retraso en el pago de las cuotas de su deuda con la Unión —penalización bastante eficaz, porque todos los entes federativos reciben transferencias líquidas oriundos del Tesoro—.

Las consecuencias pueden ser observadas en el Gráfico 2, en el que se muestra la evolución del saldo fiscal primario consolidado. En ese gráfico están contemplados los gastos y costes no financieros de la Unión, Estados, Municipios y empresas estatales (en todos los niveles de gobierno). Los déficit alcanzados tras la estabilización de precios vuelven a revertir, a partir de 1998, con la consolidación de esfuerzos del ajuste fiscal en la forma del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional.

En lo que se refiere al resultado externo, la reversión es más reciente, y está relacionada con la mudanza del régimen cambiario, con la fluctuación del tipo de cambio, a partir de enero de 1999. La fluctuación cambiaria brasileña se ha revelado como un caso bien resuelto, tratándose de la salida de un régimen de cambio semifijo, con la inflación que de allí resultaba relativamente baja, lo que trae una significativa devaluación real. El estímulo a una mejoría del saldo comercial resultante de un tipo de cambio más depreciado fue reforzado por un ajuste microeconómico de parte relevante de las empresas brasileñas, con búsqueda de canales de exportación y esfuerzo de sustitución de importaciones de partes y componentes. El Gráfico 3 muestra la evolución del resultado en cuenta corriente de la balanza de pagos desde la introducción del Plan Real.

Es importante resaltar que ese ajuste —que puede ser descrito como espectacular en los últimos 24 me-

ses, con una reversión de 30.000 millones de dólares en el resultado en cuenta corriente de la balanza de pagos— fue logrado con la ausencia de tasas negativas de crecimiento del PIB. Se trata, por lo tanto, de movimiento dictado sobre todo por la variación de precios relativos, un ajuste que suele presentar más fortaleza que aquéllos más ligados a la contracción de la demanda interna.

Más recientemente, el control del repunte inflacionario resultante de la fuerte devaluación del Real, en el segundo semestre de 2002, abrió espacio para fuerte relajación de la política monetaria, que se observa desde mediados del año y que debe continuar en 2004.

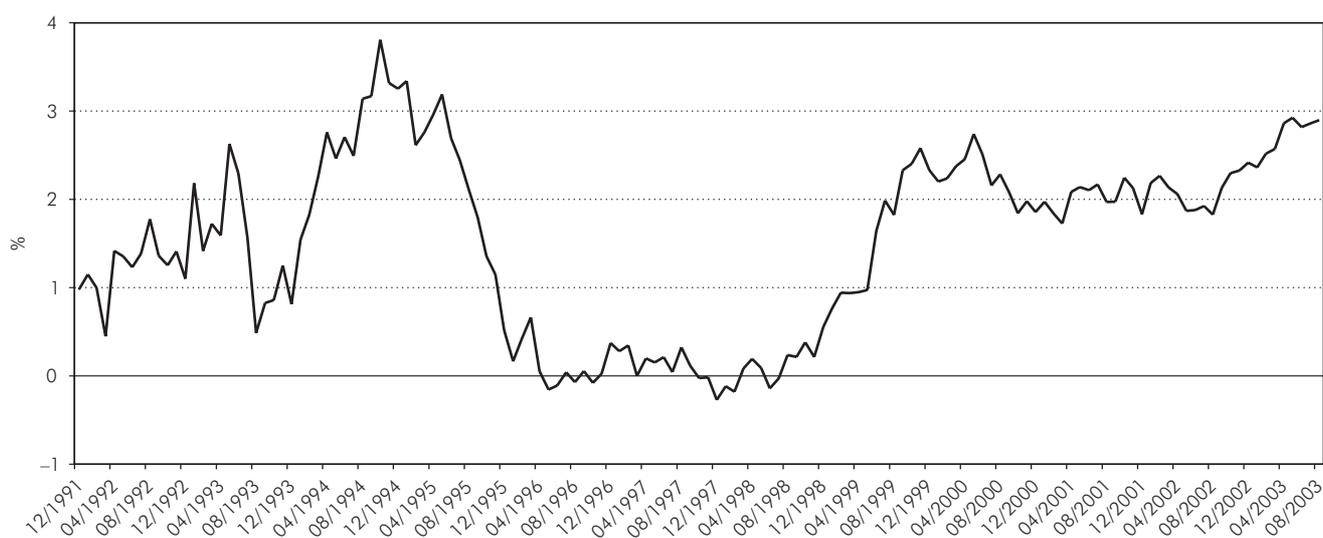
El gran reto que Brasil tiene por delante es transformar en realidad un «círculo virtuoso» que, considerados los puntos arriba señalados, parece muy probable: crecer sin que se generen desequilibrios internos (inflación) o externos (déficit en cuenta corriente) relevantes, y, dentro de una óptica a medio plazo, hacer que ese crecimiento vaya acompañado de una distribución más igualitaria de la renta, característica que no estuvo presente en otros episodios de crecimiento de la economía brasileña.

2. A corto plazo habrá crecimiento, inevitablemente...

En los próximos 12 ó 24 meses asistiremos a una recuperación cíclica empujada por el aumento del consumo privado y, en un segundo momento, de las inversiones. El estímulo inicial vendrá de la fuerte expansión del crédito que seguramente tendrá lugar en 2004. La experiencia reciente muestra que, en un país donde el crédito es una proporción baja del PIB (24,5 por 100 en 2002), la combinación de reducción consistente del tipo de interés básico con caídas seguidas en los porcentajes de recogida de depósitos obligatorios

GRÁFICO 2

**EVOLUCIÓN DEL SALDO FISCAL PRIMARIO ACUMULADO, 1992-2003
(En % del PIB)**



FUENTE: Banco Central de Brasil.

provoca una expansión muy fuerte del crédito en el segmento libre de asignaciones obligatorias¹.

El Gráfico 4 muestra la variación del crédito en el segmento libre, la evolución del tipo de interés a 1 año en reales y los porcentajes de la recaudación obligatoria sobre depósitos al contado desde 1998, lo que evidencia la fuerte expansión de crédito producida entre

el final de 1999 e inicio de 2001, período de relajación de la política monetaria, similar al que observamos ahora. Cabe destacar cómo la expansión del crédito se acelera cuando se producen reducciones de recaudaciones obligatorias a partir de un valor ya suficientemente bajo del tipo de interés a 1 año; típicamente debajo del 20 por 100.

El estímulo crediticio será progresivamente reforzado por la lenta recuperación de la renta real que se observa desde el tercer trimestre de 2003, y que se intensificará en la medida en que se tengan algunos trimestres de recuperación del nivel de actividad, calentando el mercado de trabajo y forzando aumentos salariales sistemáticamente por encima de la inflación. En ese momento la renta real actúa de forma negativa

¹ El sistema bancario brasileño está sujeto a una serie de asignaciones obligatorias desde sus bases de ingresos al contado y de ahorro para operaciones de crédito de naturaleza específica, tales como crédito rural, crédito inmobiliario y microcrédito. Por ese motivo, el añadido relevante para medir la evolución del volumen de crédito en el margen cuando hay reducción de los porcentajes de recaudación obligatoria sobre ingresos es el llamado segmento libre, donde se observa la variación discrecional para apalancar el sistema bancario.

GRÁFICO 3

EVOLUCIÓN DEL SALDO POR CUENTA CORRIENTE, 1991-2003
(En millones de dólares)



FUENTE: Banco Central de Brasil.

para la recuperación cíclica, ya que la aceleración inflacionaria del final de 2002/inicio de 2003 deterioró fuertemente el poder de compra de los salarios.

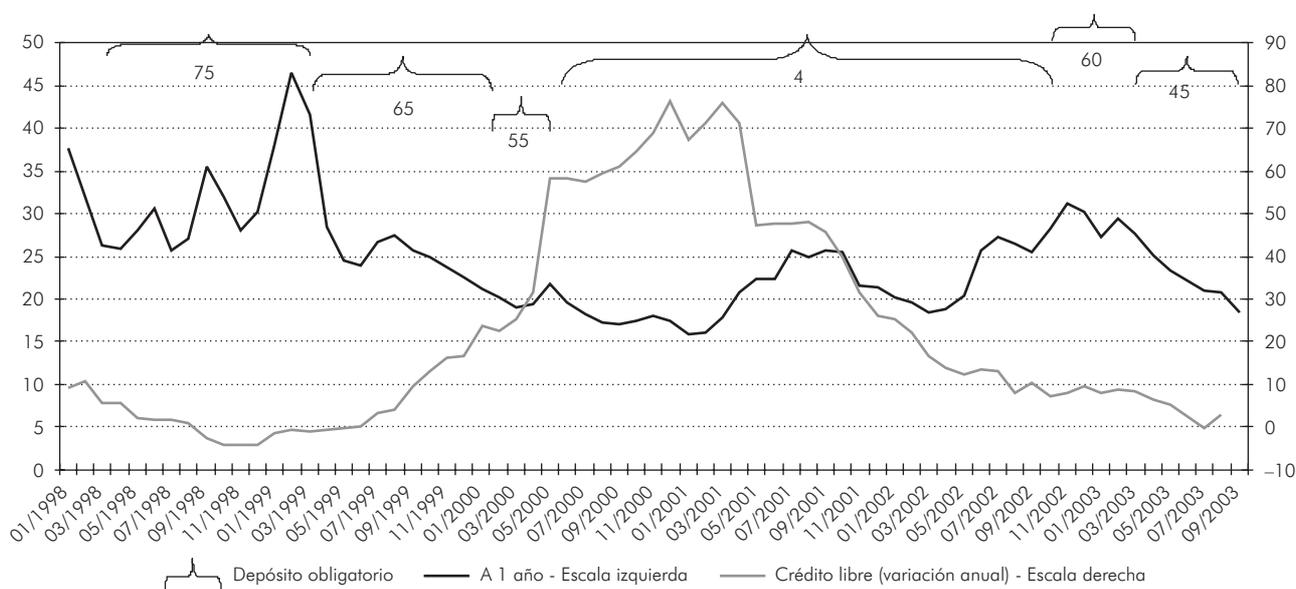
La recuperación empujada por el consumo se dará sin presión sobre los precios domésticos o fuerte aumento de las importaciones, ya que el grado de utilización de la capacidad de la industria de bienes de consumo (y también de la industria de bienes de capital) es particularmente bajo en ese momento, y parece ser poco probable que las importaciones de bienes de consumo se recalienten fuertemente al nivel en que se encuentra el cambio real. El Cuadro 1 muestra la evolución reciente de la utilización de la capacidad productiva en los diversos segmentos de la industria.

3. ... Pero el gran reto es mantener el crecimiento sostenible...

Para que la recuperación cíclica se transforme en un período de crecimiento sostenible —un verdadero «círculo virtuoso»— es necesario que la tasa de inversión que fluctuó en torno al 19 por 100 del PIB a lo largo de los últimos 10 años, se eleve a unos 4 ó 5 puntos porcentuales.

Lograr un nivel de inversiones de, aproximadamente, un 24 por 100, a medio plazo, es condición *sine qua non* para que se pueda crecer alrededor de un 4 por 100 al año, sin que se pongan en riesgo los equilibrios interno y externo. El Cuadro 2 presenta en sus líneas diferentes hipótesis para la inversión

GRÁFICO 4
EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO LIBRE, 1998-2003



FUENTE: Banco Central y Santander Banespa.

añadida como porcentaje del PIB, y en sus columnas, hipótesis para la relación capital/producto, relación técnica que señala la cantidad de la inversión necesaria para que se produzca una unidad adicional de capacidad productiva². En las células se presenta el crecimiento del PIB que resultaría de cada combinación de tasa de inversión y relación capital/producto.

² Si se utiliza la hipótesis del crecimiento medio del 4 por 100 mencionado arriba, y suponiendo un crecimiento anual de un 1 por 100 de la población (resultando un crecimiento de un 3 por 100 anual de la renta per cápita), la renta per cápita del país se duplicaría en 24 años, y se triplicaría en 38 años.

Aumentar la tasa de inversión en 4 ó 5 puntos porcentuales del PIB requiere algunas condiciones previas:

1. Reducción del déficit fiscal nominal a niveles relativamente bajos durante algunos años, provocando un proceso de *crowding-in*.
2. Profundización y prórroga de plazos en el mercado de capitales, en moneda local.
3. Estabilización de reglas en los sectores reglados y seguridad jurídica, en general.

En lo que se refiere al primer punto, el mantenimiento de un superávit primario elevado —que está propuesto en la ley fiscal plurianual brasileña para los próximos tres años— en un ambiente de tipos de

CUADRO 1

EVOLUCIÓN DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA

	Utilización de la capacidad instalada (en %)				
	Industria general	Bienes de consumo	Bienes de capital	Material de construcción	Bienes intermedios
1.º trimestre de 2003	79,2	74,6	70,3	79,8	85,8
2.º trimestre de 2003	80,7	77,6	71,9	78,6	86,0
3.º trimestre de 2003	81,0	76,8	70,4	78,5	86,2

FUENTE: FGV.

CUADRO 2

TASA DE CRECIMIENTO POTENCIAL

Inversión (%)	K / Y (%)		
	2,8	3,0	3,2
18	2,4	2,0	1,6
20	3,1	2,7	2,3
22	3,9	3,3	2,9
24	4,6	4,0	3,5
26	5,3	4,7	4,1
28	6,0	5,3	4,8

FUENTE: GIAMBIAGI (2002).

interés que caen y cambio relativamente estable, llevará a déficit fiscales nominales relativamente bajos. Eso significa que las adjudicaciones líquidas de deuda pública por el Tesoro Nacional y el Banco Central pueden ser bastante inferiores a la que se adjudicó, como proporcional al del PIB, en años anteriores.

La reducción de las necesidades de financiación del sector público abre espacio para una participación cada vez mayor del sector privado en las carteras de bancos e inversores institucionales. Ese proceso es

aún más directo en Brasil, pues la existencia de controles de capital para los inversores institucionales locales no hace posible la migración de estos recursos para activos extranjeros, beneficiando obligatoriamente al sector privado nacional.

En lo que concierne al segundo punto, debemos destacar que esta migración de fondos para la financiación del sector privado necesita ir acompañada de una prórroga de plazos en las operaciones de mercado de capitales en moneda local. Actualmente, la limitación de plazos en el mercado local acaba obligando a las empresas brasileñas a tomar recursos en moneda extranjera siempre que necesitan préstamos a un plazo más largo. Este recurso al mercado externo ocurre incluso cuando la empresa acaba quedando *descasada*, en términos de moneda, por la escasez de crédito a largo plazo fuera del sistema oficial (BNDES). El proceso de *crowding-in* arriba descrito provocará el inicio de ese proceso, porque los inversores precisarán aumentar el plazo de sus operaciones a medida que los recursos migren de forma más intensa para el sector privado, reduciendo la remuneración de las operaciones a corto plazo. Eventuales mecanismos, vía legislación fiscal, estimulando la prórroga, también pueden introducirse.

Finalmente, es fundamental que las reglas referentes a estos sectores sean respetadas y que, dentro de una óptica más general, se refuerce la seguridad jurídica en el país. El aumento de las inversiones privadas requiere capacidad de cálculo de márgenes y beneficios por parte de los inversores, sobre todo en sectores con plazo de maduración más largo, como es el caso de los sectores reglados de infraestructura. Inversores extranjeros —que están actuando fuera de su entorno jurídico habitual, y que naturalmente creen ser más vulnerables a medidas discriminatorias— son particularmente sensibles a la estabilidad de reglas y a la seguridad jurídica vigentes en el país.

Si conseguimos asociar las tres condiciones arriba analizadas, nos parece que la inversión podrá sufrir un fuerte aumento en los próximos años, permitiendo al país crecer de forma sostenible, lo que tendría efectos significativos sobre el empleo y la reducción de la pobreza.

4. ... Y revertir ese crecimiento para mejorar las condiciones de vida

Del período de crecimiento acelerado, la urbanización y la industrialización que Brasil vivió en el siglo XX resultó un país que progresó a medida que las generaciones se fueron sucediendo. Desde una perspectiva a largo plazo el país fue capaz de aumentar fuertemente su renta (absoluta y per cápita) y mejorar, significativamente, sus indicadores sociales. El Cuadro 3 muestra la evolución, a largo plazo, de algunos de estos indicadores.

La evolución de la renta per cápita que un largo período de crecimiento permitiría (se hace referencia a la nota 2) seguramente se revertería en una reducción adicional de la pobreza y mejoría de las condiciones de vida. No obstante, hay que hacer más: la cuestión de la distribución de la renta es un punto a resaltar en

ese sentido. Históricamente, los períodos de crecimiento económico pocas veces estuvieron acompañados por una reducción de desigualdades en Brasil. El indicador más utilizado para medir la concentración de renta, el índice de Gini (que varía de cero a uno, siendo mayor la concentración cuanto mayor sea el índice), se situaba en un 0,50 en 1960, llegando a alcanzar un 0,63 en 1991 para retroceder levemente hasta un 0,59 en 1999. Además, las políticas públicas aplicadas en Brasil son poco eficaces en la reducción de esta desigualdad, atenuando muy poco el índice de Gini cuando se compara la concentración antes y después de la aplicación de políticas de transferencias.

La dinámica del desarrollo brasileño estuvo caracterizada por la elevada dependencia del crecimiento del *stock* de capital en la economía, menos sostenible por una mayor productividad y menos aún por aquellos que resultan del aumento de la cualificación del mercado de trabajo. Sabemos que hay estudios que demuestran que la educación es el factor explicativo más importante del diferencial de renta. Tratándose de Brasil, en donde la escolaridad es baja³, la respuesta marginal de la inversión en educación es particularmente alta. Cada año adicional de estudio puede aumentar hasta un 12 por 100 el salario (Menezes-Filho, 2001). En términos de la economía como un todo, se estima que un año más de escolaridad para toda la población aumentaría la renta nacional entre un 6 por 100 y un 8 por 100 (Krueger y Lindah, 2000).

³ Aunque se observe una mejoría en años recientes, Brasil aún está muy atrasado respecto a la mayor parte de los otros países emergentes latinoamericanos. La escolaridad media de la población brasileña se acerca a los siete años, por debajo de México y Venezuela (poco más de ocho años) y también de Argentina y Chile (11 años). Se avanzó mucho en el sentido de promocionar la educación básica, pero aún persiste la dificultad para mantener a los jóvenes en la escuela. Mientras la tasa de finalización del 1.º curso, entre jóvenes pobres (de 15 a 19 años) está en un 92 por 100, sólo un 50 por 100 de estos termina el 5.º curso.

CUADRO 3

EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES SOCIOECONÓMICOS DE BRASIL EN EL SIGLO XX

INDICADORES SOCIALES							
Tasa de analfabetismo		Esperanza de vida		Canalización de agua		Luz eléctrica	
1900	65,0%	1900	33,6 años	1966	21,0%	1936	41,0%
2000	13,6%	2000	68,6 años	2000	90,0%	1999	100,0%
Niños en educación primaria		Universitarios		Diferencial de renta entre ricos y pobres		N.º de hospitales	
1933	2,1 millones	1933	23.000	1960	34 veces	1908	296
1998	35,8 millones	1998	1,9 millones	2000	47 veces	1999	48.800
INDICADORES ECONÓMICOS							
Gastos del Gobierno		PIB per cápita		N.º de industrias		Carga tributaria	
1900	10% del PIB	1901	R\$ 510	1907	3.200	1900	10% del PIB
2000	36% del PIB	2000	R\$ 6.000	2001	463.000	2000	33% del PIB
Participación de la agricultura		PIB (R\$ corrientes)		Participación de Brasil en el comercio mundial			
1900	45,0%	1901	9.200 millones	1920	1,5%		
2000	11,0%	2000	1 billón	2000	0,8%		
INDICADORES DE POBLACIÓN							
Población		Población urbana		Mortalidad infantil (1.000 nacimientos)		% de mujeres en la población	
1900	17,4 millones	1940	31,0%	1930	162	1900	48,0%
2000	169,6 millones	2000	81,0%	2000	30	2000	51,0%
N.º de hijos por mujer		Población carcelaria		N.º de electores			
1940	6,2	1909	660	1908	1 millón		
2000	2,3	2003	285.000	2000	108 millones		

Por ello, es fundamental que los recursos adicionales que un período de sólido crecimiento económico pueda proporcionar sean gastos con políticas públicas cuyo impacto en términos de atenuación de la concentración de renta *ex-ante* sea mayor que el de las políticas sociales que el país, tradicionalmente, desarrolló.

Además, la persistencia en el esfuerzo de inversión en educación, que en los últimos años, prácticamente, universalizó el acceso a la escuela en Brasil, tiende a ser la política más importante para la reducción, paulatinamente, del propio nivel de concentración de renta *ex-ante*.

Referencias bibliográficas

[1] KRUEGER, A. y LINDAHL, M. (2000): «Education for Growth: Why and for Why?», NBER, *Working Paper*, número 7.591.

[2] MENEZES-FILHO, N. (2001): «The Evolution of Education and Its Impact on the Brazilian Labor Market», Instituto Futuro Brasil, disponible en <http://www.ifb.org.br>.

[3] GIAMBIAGI, F. (2002): «Restrições ao Crescimento da Economia Brasileira: Uma Visão de Longo Prazo», *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, volumen 9, número 17, páginas 117-152, junio.