

UNA MIRADA ARGENTINA A LA ECONOMÍA BRASILEÑA LOS GOBIERNOS DE CARDOSO Y LULA

Diego N. Marcos - Gabriel D. Frontons*

RESUMEN: El artículo analiza la evolución de la economía brasileña a partir de sus principales rasgos característicos, problemáticas, políticas económicas y desempeño. En la primera sección, luego de una breve reseña de lo acontecido entre la segunda post guerra y la década de 1970, se resaltan las dificultades enfrentadas durante los años ochenta. Endeudamiento, inflación y reducido crecimiento económico contextualizan aquellos años y los comienzos de la década de 1990. En la segunda parte tomando como eje central el Plan Real implementado en 1993 se reseñan los principales sucesos económicos de los mandatos de Fernando Henrique Cardoso, entre ellos, el control de la inflación y las crisis externas. Las políticas económicas aplicadas durante las gestiones de Luiz Inácio Lula da Silva, sus primeros obstáculos y sus resultados son analizados en la tercera sección. Para finalizar se señalan algunas perspectivas de la economía brasileña.

Palabras clave: economía brasileña - déficit fiscal - deuda - inflación - políticas económicas - tasa de interés - tipo de cambio - inversión extranjera directa - crecimiento económico.

ABSTRACT: *An Argentine look to Brazilian economy: the governments of Cardoso and Lula*

The paper analyzes the evolution of Brazilian economy through its main distinctive features, issues, economic policies and performance. The first section provides a short review of events since the end of WWII up to the 1970s and highlights the problems Brazil faced during the 1980s. Indebtedness, inflation and a scarce economic growth characterized those years as well as the beginning of the 1990s. The second part focuses on the Real Plan implemented in 1993 and describes the main economic events under Fernando Henrique Cardoso's office, including inflation control and foreign crisis management. The third section deals with the economic policies applied during the government of Luiz Inácio Lula da Silva, the first obstacles it had to surmount and the results achieved. The final section provides some points of view on Brazilian economy.

Key words: Brazilian economy - fiscal deficit - debt - inflation - economic policies - interest rate - currency exchange - direct foreign investment - economic growth

Introducción

Desde 1994 y hasta la actualidad Brasil atraviesa con éxito un proceso de dieciséis años de políticas económicas homogéneas -aunque con matices particulares- y sustentables. Este período comprende los dos mandatos consecutivos del socialdemócrata y econo-

* *Diego N. Marcos* es Licenciado en Economía egresado de la Universidad Nacional de Rosario y Director de la Carrera Licenciatura en Economía en UCEL. E-mail: dnmarcos@ucel.edu.ar

Gabriel D. Frontons es Licenciado en Economía egresado de la Universidad Nacional de Rosario y profesor e investigador en UCEL. E-mail: gfrontons@yahoo.com.ar

El presente artículo es parte del proyecto de investigación "Argentina y Brasil: sus relaciones comerciales y posibilidades de integración con énfasis en la Provincia de Santa Fe y el Estado de Minas Gerais", actualmente en desarrollo en UCEL.

mista Fernando Enrique Cardozo -fundador del Partido de la Social Democracia Brasileña (PSDB)-, y del metalúrgico y sindicalista Luiz Inácio Lula da Silva -fundador del Partido de los Trabajadores (PT)-. Su tasa de crecimiento económico anual de largo plazo orilla el 5%, mientras que veinte años atrás era solo del 2,5%. El PIB brasileño ha superado recientemente al de España hecho que le permite posicionarse como la octava economía del mundo. Un territorio de 8,5 millones de kilómetros cuadrados de valiosos recursos naturales habitados por más de 194 millones de brasileños, que producen anualmente 1,6 billones de dólares, posicionan a Brasil -entre otros factores- como líder indiscutible de América Latina. Hacia el año 2025 Brasil aspira a alcanzar el quinto lugar en el ranking mundial de naciones cuando su PBI supere los 5 billones de dólares. La magnitud, sus logros y el carácter de socio estratégico de la Argentina, vuelven relevante el estudio del pasado reciente, actualidad y perspectivas de la economía brasileña.

I - Breve reseña de las décadas de 1960, '70 y '80.

Tras la Segunda Guerra Mundial la economía brasileña atraviesa etapas bien definidas y diferenciadas. Entre fines de la década de los cuarenta y 1970, sobre la base de una estrategia de *industrialización sustitutiva de importaciones* con financiación de recursos estatales y externos, el PIB de Brasil crece a un ritmo acelerado superior al 7% anual.

Durante los años setenta, cuando la economía mundial atraviesa un profundo proceso de ajuste depresivo a causa de shocks externos (crisis del petróleo, flexibilización cambiaria y alzas de tasas de interés), Brasil opta por una *estrategia desarrollista*. En lugar de ajustar el patrón de crecimiento a la nueva situación de inestabilidad financiera mundial, se profundiza el proceso de industrialización basado en recursos financieras externos y públicos. *Entre 1947 y 1980 la tasa anual de crecimiento económico alcanza el 7,4%*, siendo la inflación un aspecto no problemático, salvo durante unos pocos años en la primera parte de la década de '60. La apertura financiera de los años setenta propicia un incremento extraordinario de la deuda externa especialmente entre los años 1978 y 1982 durante los cuales se producen fuertes aumentos en las tasas de interés internacionales. El excesivo nivel de gasto público, y de la deuda interna y externa se debe a que el Estado asume, ante la falta de un sistema financiero desarrollado y funcional, el papel de garante del crédito de largo plazo. Con los sucesivos shocks exógenos de finales de los años setenta y principios de los ochenta culmina el patrón de financiación que sostenía el crecimiento de la economía brasileña. El Estado sufre un proceso de creciente debilitamiento financiero asociado a la gran acumulación de pasivos tanto en moneda nacional como en dólares. Entre 1970 y los primeros años de la década de 1980, la deuda externa de Brasil aumenta de 6.000 a 65.000 millones de dólares.

En la *década de 1980* la frágil situación de las economías latinoamericanas afecta a Brasil que alcanza una expansión de su PIB de solo el 1,7% promedio anual, nivel muy inferior al registrado en las tres décadas anteriores. La crisis del modelo de desarrollo basado en la *sustitución de importaciones*, junto a la *crisis de la deuda externa*, el fuerte incremento del déficit público, la espiral inflacionista, y la crisis del sistema financiero internacional (incrementos de los tipos de interés, disminución de la liquidez internacional y reducción de los flujos de capitales extranjeros), llevaron a *la economía brasileña a un cierto estancamiento*. A partir de la denominada crisis de la deuda de 1982, y *a posteriori* del default de México, Brasil sufre un severo corte en el suministro de recursos financieros que trae fuertes desequilibrios en sus cuentas públicas. Un rasgo común de esta década de crisis es la *alta*

tasa de inflación. Los fuertes déficit fiscales y los mecanismos de propagación de precios, es decir, elementos de indexación de precios, salarios e impuestos, son señalados como factores explicativos. Hacia fines de los años '80 y comienzos de los '90, el país vive un proceso de *estanflación*, con aceleración de la inflación hasta niveles cercanos a la hiperinflación y pobres registros de crecimiento económico.

La economía padece una espiral de inestabilidad y depresión, con grandes oscilaciones en sus principales variables, que se manifiesta en *ciclos breves*, como por ejemplo, la crisis de 1981-83, la recuperación de 1984-86, y una nueva caída entre los años 1987 y 1989. El quiebre del patrón de desarrollo basado en la deuda pública, y los shocks exógenos constituyen elementos centrales de la evolución macroeconómica de los años ochenta y comienzos de los noventa. Los *coletazos externos* se precipitan en la economía local a través de ciertos mecanismos de transmisión, que acentuados por ineficaces políticas de estabilización macroeconómica, llevan la tasa de inflación a niveles superiores al 200% anual. Brasil implementa varios planes de estabilización de precios de corte heterodoxo que tuvieron como propósito reducir la escalada de precios, y que se materializaron a través de políticas de rentas y controles de precios. En 1986 el *Plan Cruzado*, puesto en marcha por el gobierno de *José Sarney* (marzo 1985 a marzo de 1990), es uno de los programas que con un éxito acotado a unos pocos meses culmina con una aceleración generalizada de los precios. Otros tres fallidos intentos de estabilización, el *Plan Bresser* de 1987, el Plan Verano de 1989, y durante la gestión de Fernando Collor de Mello (marzo de 1990 a octubre de 1992), el *Plan Collor* -que propuso imprimir cambios profundos en la sociedad pero llegó a incautar recursos en el sistema bancario-, se fueron sucediendo de la mano de severos trastornos monetarios y cambiarios y crecientes tasas de inflación. Entre 1990 y 1992 Brasil enfrenta un proceso de estanflación con una reducción de PIB por habitante del 10%, junto a una persistente y sostenida suba de precios.

II - El Plan Real

En 1993 durante el mandato del presidente *Itamar Franco* (octubre de 1992-diciembre de 1995), pese a la importante recuperación de la economía,¹ y el retorno de crecientes flujos de IED, el problema inflacionario presenta situaciones traumáticas (2.470% anual) señalando las prioridades en política económica. Bajo la conducción de Fernando Henrique Cardoso como Ministro de Hacienda, y con el objetivo de combatir la hiperinflación a partir de un fuerte ajuste fiscal, se pone en marcha a partir de junio de 1993 la primera etapa del *Plan Real*.

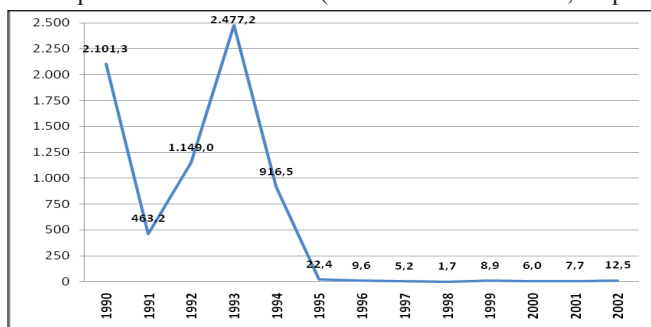
El nuevo programa además de su componente antiinflacionario, impulsa reformas estructurales en el funcionamiento de la economía, semejantes -aunque con algunos años de rezagos- a las ensayadas por otros países de la región durante la década de 1990. Una mayor apertura de la economía -tanto por vía del canal comercial como financiero- y el control de la tasa de cambio son elementos centrales en la lucha contra la inflación. En un primer momento se implementa el denominado *Programa de Acción Inmediata* que tiene por objeto alcanzar el equilibrio presupuestario, factor considerado clave para domar la inflación. Se aplican algunas medidas de ajuste y de mayor control del gasto público, se fortalecen los ingresos fiscales, se producen cambios en el funcionamiento de las entidades bancarias públicas y se privatizan algunas empresas.

La rápida reactivación del consumo -gracias al reestablecimiento del crédito-, y de la inversión -especialmente destinada a la incorporación de nuevas tecnologías-, la apreciación de la moneda nacional (Gráfico 3), el cambio de precios relativos a favor de los servicios,

cuentas fiscales menos desequilibradas, el ingreso de capitales foráneos -y su dependencia-, y el mayor crecimiento de las importaciones respecto de las exportaciones, constituyen elementos característicos de los primeros años del plan. También se produjo una importante reestructuración del sistema bancario pero a costa de cuantiosos recursos estatales.

En la segunda etapa del plan nace el ‘real’ como moneda nacional reemplazando al anterior cruzeiro real en la paridad 2.750 igual a 1. El nuevo signo monetario es ahora respaldado por reservas internacionales, restringiéndose además las posibilidades de indexar precios según la inflación pasada. En relación al dólar americano el real se fija en una paridad 1 a 1, preservándose el Ministerio de Hacienda la posibilidad de alterar a futuro tal relación. Este conjunto de políticas surten un rápido efecto sobre el proceso inflacionario. El segundo semestre de 1994 exhibe una tasa de inflación mensual cercana al 3%, sustancialmente inferior al 40% de la primera mitad del año. En 1995 la inflación alcanza en promedio el 1,7% mensual, continuando luego su marcha descendente hasta principios de 1999.

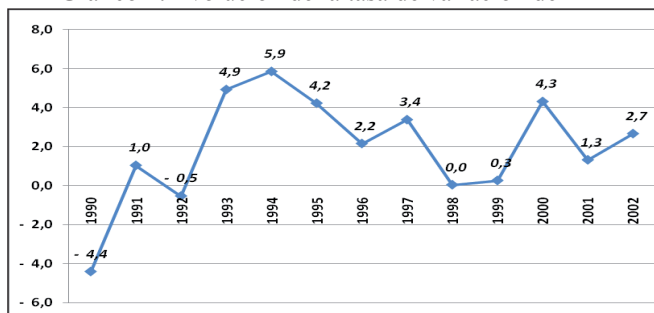
Gráfico 1: Evolución de la tasa de variación anual media del índice de precios al consumidor (diciembre a diciembre, en porcentaje)



Fuente: IBGE

El período 1994-1995 presenta resultados claramente positivos que se manifiestan en la reducción de la tasa de inflación a partir del segundo semestre de 1994, y en el elevado crecimiento del PIB (Gráfico 2). El sustento de ello es el alto nivel de inversión en relación al producto (22%), la menor proporción de población en situación de pobreza, y el fuerte respaldo político al primer mandato de Cardoso. El desempleo alcanza un piso de 4,6% en 1995, pero crece desde entonces durante el resto de la década, mientras que los ingresos reales de los ocupados mejoran incluso hasta 1997.

Gráfico 2: Evolución de la tasa de variación del PIB

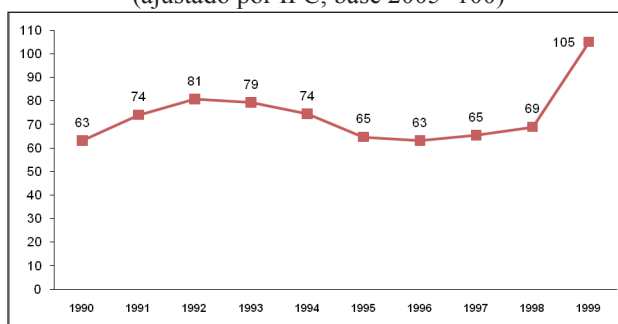


Fuente: CEPAL

En el frente externo, la reestructuración de la deuda en 1994 a través del Plan Brady, más los ingresos provenientes de privatizaciones de empresas públicas y otras reformas, impulsan el ingreso de una oleada de capitales extranjeros que permiten acrecentar las reservas internacionales hasta 1996. De esta manera, los alivios financieros alcanzados permiten sortear con cierta holgura los impactos negativos del efecto tequila.

Desde el segundo semestre de 1994, en un contexto de apertura de la economía, se produce una reducción de los precios relativos de los bienes (o transables en general) respecto a los servicios (o no transables), y una apreciación nominal de la moneda nacional. Hasta fines de 1996 se opta por un ritmo de devaluación mensual inferior a la inflación, excepto durante los meses de impacto de la crisis mexicana. Desde entonces, y a fin de intentar contrarrestar el *retraso cambiario* generado, la conducción económica lleva la tasa de devaluación a un ritmo algo por encima de la tasa de inflación (Gráfico 3). Durante el período de vigencia del Plan Real, la economía brasileña presenta altas tasas de interés que atrae importantes flujos de capitales extranjeros, valorizan la moneda nacional y aceleran el endeudamiento. La combinación de elevados intereses y dólar barato, al morigerar la demanda interna, restringe las presiones inflacionarias.

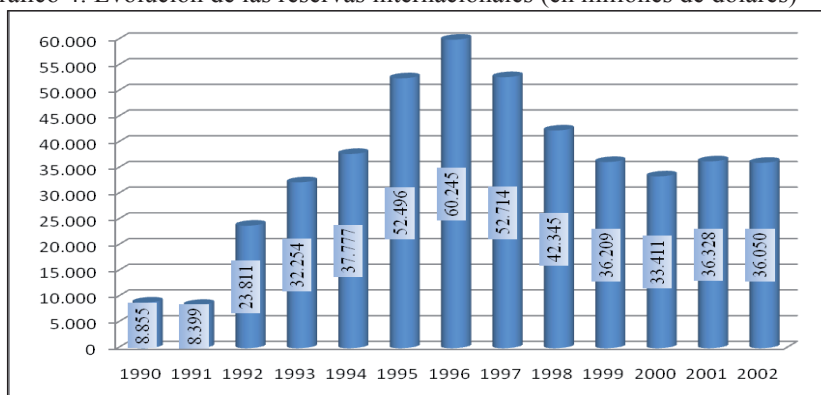
Gráfico 3: Evolución del índice de paridad real-dólar (ajustado por IPC, base 2005=100)



Fuente: CEI

Superado el efecto tequila y hasta el segundo semestre de 1997, los ingresos de fondos extranjeros se incrementan y permiten financiar el déficit de cuenta corriente e incrementar el respaldo del real.² Las reservas internacionales del Banco Central se acrecientan hasta 1996 cayendo desde entonces tras la sucesión de crisis a partir del año siguiente (Gráfico 4). Ya desde 1996 la situación de bonanza comienza lentamente a deteriorarse de la mano del crecimiento de los *déficit gemelos* -fiscal y externo-, y el consecuente incremento de la deuda pública, pese a los recursos extraordinarios por privatizaciones. *Desde la perspectiva fiscal, el saldo operativo de 1,3% del PIB alcanzado en 1994 no logra mantenerse, y desde 1995 y al menos hasta 1998 presenta resultados fuertemente negativos superiores al 5%*. En el plano internacional, el superávit comercial del período 1991-1994 se revierte fuertemente en 1995, alcanzando un rojo de 8.300 millones de dólares en 1997, mientras que el creciente déficit de cuenta corriente supera los 33.000 millones en 1997 y 1998. El mantenimiento del tipo de cambio en post de la estabilidad de precios, vis a vis, la búsqueda de mayor competitividad del sector productivo necesaria para el restablecimiento de los equilibrios interno y externo, marcan las posturas del debate económico de entonces.

Gráfico 4: Evolución de las reservas internacionales (en millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Brasil

El panorama se vuelve más complejo con la llegada de los *shocks externos*, primero desde Asia en 1997, y luego desde Rusia en 1998. El excesivo crecimiento de la oferta monetaria es parcialmente absorbido por el Banco Central a través de la colocación de nueva *deuda pública interna* bajo la modalidad de bonos y letras. El resultado es un importante incremento del stock de deuda pública en manos de inversores locales, y tasas de interés sostenidas en valores elevados para alentar la llegada de capitales foráneos. Los shocks externos más el déficit fiscal y comercial incrementan los tipos de interés y permite contrarrestar -aunque solo parcialmente- la fuga de divisas.

El creciente déficit de cuenta corriente y el paralelo incremento del endeudamiento, sumado a la ausencia de un sólido sector financiero nacional, requiere obligadamente de elevados recursos financieros externos, sembrando así debilidades en la estructura macroeconómica. Una vez más la *vulnerabilidad externa* pasa a ser el talón de Aquiles de la economía brasileña. La apertura financiera -liberalización de la cuenta capital- en un contexto de globalización, vuelve dependiente la marcha del PIB del flujo de capitales externos. Esta característica se presenta también en la época en otras economías latinoamericanas, como por ejemplo, la argentina.

El efectivo ingreso de capitales necesario para el financiamiento de la balanza de pagos requiere pues de una política económica que mantenga elevada la tasa de interés. Hacia fines de 1997, y al menos hasta el primer semestre de 1999, *la tasa de interés se mantuvo en valores muy altos*, superiores incluso al 30% anual, descendiendo desde entonces a un promedio del 18% hasta fines de 2002. Una interpretación acerca de las elevadas tasas de interés en Brasil son los variados roles que la misma desempeña. Por un lado actúa como mecanismo de estabilización de precios, tanto a través del control de la demanda agregada, como de la tasa de depreciación. También permite atraer capitales externos necesarios para financiar los desequilibrios fiscales y de balanza de pagos. Estas dos grandes funciones de la tasa de interés la mantienen en valores elevados en períodos de dificultades financieras. La contracara es que los elevados costos financieros, al mantener deprimido el gasto agregado, dificultan el desenvolvimiento de las actividades económicas, ralentizan el crecimiento y potencian la deuda pública sujeta a tasas variables.

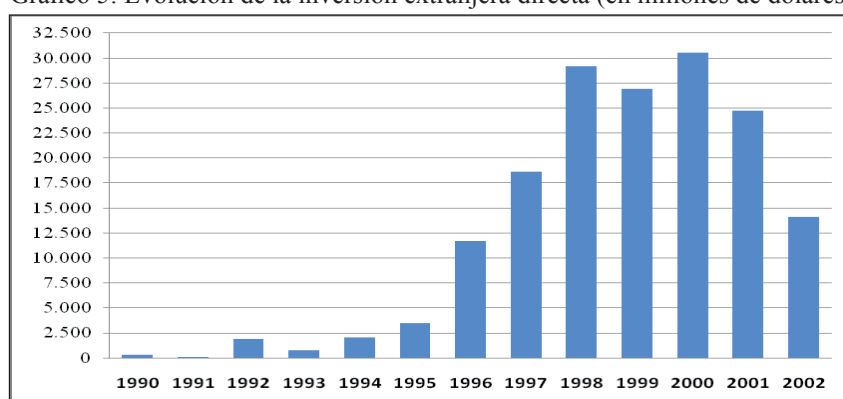
La devaluación de enero de 1999

Ante tales características y condicionantes, la seguidilla de shocks externos de la época -la crisis en Asia de 1997 y la crisis rusa de 1998- afectan seriamente el desenvolvi-

miento económico de Brasil. En enero de 1999 en un contexto de crecientes tasas de interés, crisis de balanza de pagos y sobresaltos cambiarios, se precipita la devaluación del real. *Brasil cambia el régimen cambiario de tipo fijo a uno de tipo flexible y administrado, y adopta además un régimen de metas inflacionarias.*³ A ello se adicionan esfuerzos fiscales a partir de la sanción de la Ley de Responsabilidad y otras reformas estructurales.

Desde entonces, cuando la previsión de inflación supera lo pautado por el Banco Central, su *Comité de Política Monetaria* (Copom), decide elevar la tasa de interés de corto plazo, su principal instrumento. Sin embargo, esto induce mayores niveles de endeudamiento público y de riesgo país. El año finaliza con una economía estancada observándose recién el año siguiente una cierta recuperación. Durante los años 2001 y 2002 los impactos de la gran depresión de la economía argentina y la incertidumbre cambiaria perjudican el desempeño del producto, y reduce el ingreso de capitales privados externos. Los cimbronazos financieros vuelven inestable la coyuntura macroeconómica y debilitan el proceso de crecimiento económico. El siguiente gráfico muestra la dinámica de la inversión extranjera directa.

Gráfico 5: Evolución de la inversión extranjera directa (en millones de dólares)



Fuente: CEPAL

Derrotada la alta inflación, los condicionantes económicos -desequilibrios fiscales y externos, dependencia de recursos financieros internacionales y el perfil de la deuda pública-, influyen en la performance económica y en las posibilidades de aplicar con éxito las políticas económicas. El contexto de alta movilidad de capitales financieros internacionales constituye un elemento sensible en este esquema de funcionamiento de la economía de Brasil. Las marchas y contramarchas se encuentran estrechamente asociadas al superávit o déficit de la cuenta capital del balance de pagos. La política económica enfrenta la encrucijada de desalentar la demanda cuando la inflación y/o el déficit financiero recrudecen *versus* incentivar el gasto en épocas de recesión y/o sobrevaluación. La tasa de interés se convierte en el elemento central de la política económica.

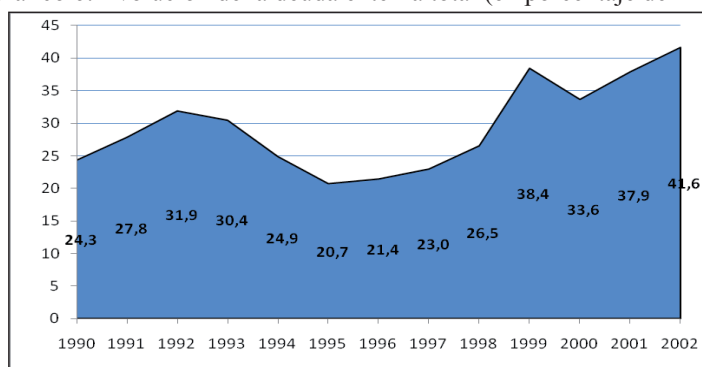
La depreciación de 2002 tuvo su eco en mayores precios internos. Al cierre del año el denominado efecto *pass-through*, aunque parcial, se manifiesta acelerando la tasa de inflación y la inestabilidad. El índice de precios al consumidor, utilizado como meta inflacionaria de la política monetaria, finaliza el año con un incremento acumulado del 12%, muy superior al objetivo del 5,5%. Desde la perspectiva del comercio internacional, el alza del tipo de cambio alienta una mejora de la balanza comercial, elevando el superávit comercial de 2002 a más de 13.000 millones de dólares frente a 2.500 millones del año anterior. El menor déficit

de la cuenta corriente alivia en parte los desequilibrios de la balanza de pagos.

La inflexible necesidad de recursos financieros internacionales destinados a cubrir los desequilibrios de balanza de pagos genera una importante vulnerabilidad externa. Según estimaciones del Banco Central, hacia fines de la década de 1990 los requerimientos financieros externos ascendían a más de 4% del PIB. Recién en el año 2002 el superávit de la balanza comercial -propiciado por la depreciación, la consecuente alza de exportaciones y las menores importaciones-, reduce las necesidades financieras externas al 1,9% del producto.

El Plan Real -y los hechos posteriores- derivaron en un extraordinario *incremento del endeudamiento público* llevando su carga a más del 55% del PIB en 2002. Este fenómeno es resultado de la combinación de elevados costos financieros -el interés básico, la tasa Selic estuvo por encima del 20%-, la devaluación de la moneda nacional, y la asunción por parte del Estado Nacional de los pasivos de empresas privatizadas. La deuda externa global que a fines de 1993 ascendía a 145.000 millones de dólares, alcanza un máximo de 241.000 millones en 1999 para luego caer a 227.000 millones en 2002 (Gráfico 6). El elevado peso relativo de la deuda pública, aunque inferior al de países europeos, sumado a su perfil de corto plazo y el predominio de títulos nominados en moneda externa y a tasas de interés flexibles, entorpece la gestión de la política monetaria, fiscal y cambiaria.

Gráfico 6: Evolución de la deuda externa total (en porcentaje del PIB)



Fuente: CEPAL

Tras ocho años de gobierno el presidente Cardoso finaliza su mandato el 31 de diciembre de 2002 abatiendo la hiperinflación, consolidando la estabilidad de la moneda nacional, e introduciendo una mayor apertura de la economía, estrategia que se manifiesta en la expansión del comercio internacional, y en la llegada de importantes inversiones extranjeras en áreas privatizadas. En 1980 la inflación fue de 90%, cinco años después trepa a 226% y en 1990 alcanzó a 2.940%. Cuando Cardoso culmina su gestión la inflación había sido reducida al 13%. La década de 1990 cierra con una tasa de crecimiento del PIB del 2,8% promedio anual, mejorando su desempeño respecto de los años ochenta.

El alto endeudamiento público y los niveles de desigualdad -durante el mandato de Cardoso se observan coeficientes de Gini en torno a 0,60-, son percibidos como asignaturas pendientes. La incertidumbre prevaleciente y las malas condiciones en los mercados financieros descriptas anteriormente, llevan a una desaceleración del PIB durante los años 2001 y 2002, y a una caída de la inversión y del empleo. El traspaso de mando tiene lugar en un contexto de virtual estancamiento que se manifiestan en tasas de desempleo por encima del 11%. La falta de confianza en el rumbo de la futura política económica del gobierno de Lula da Silva vaticina sus primeras dificultades.

III - Los primeros difíciles momentos del gobierno de Lula

Los sondeos previos a las elecciones presidenciales de 2002 favorables al triunfo de Luiz Inácio Lula da Silva (Lula), identificado como un líder de centro-izquierda agitan la incertidumbre y la desconfianza en los mercados financieros internacionales.⁴ El temor por las políticas a ser aplicadas por un gobierno ‘de los trabajadores’ asociado a ideas radicales, despierta percepciones negativas acerca del devenir político y económico de la nación (*crisis electoral*). Los trastornos económicos resultaron significativos durante los primeros meses de gestión. Como es de esperar las primeras señales se manifiestan en el plano financiero a través de mayores tasas de riesgo país, salida de capitales de corto plazo y un menor ingreso de divisas en concepto de IED.⁵ Las condiciones crediticias se endurecen especialmente para empresas con pasivos nominados en moneda extranjera. *Hacia fines de año el riesgo país superaba los 2.300 puntos básicos*, mientras que *la depreciación del real frente al dólar -4 reales por dólar en octubre de 2003- alcanza el 50% en términos nominales y el 20% en términos reales* (Gráfico 9).

La economía atraviesa una coyuntura negativa con serias dificultades en materia financiera que hace recordar lo sucedido recientemente en la Argentina. Resulta elevado el temor a un incumplimiento no solo de su deuda externa, sino también de su deuda interna en gran parte indexada al creciente tipo de cambio. Sin embargo, *Lula no dudó en poner en marcha políticas que fortalecerían la estabilidad económica*. Hacia mediados de 2003 el presidente enfrenta algunas críticas de sus propios partidarios, ya que las duras políticas aplicadas por el Ministro Palocci -contrarias al partido de los trabajadores- no logran dar buenos resultados. A ello se adiciona un primer semestre de 2003 en el cual la administración atraviesa una *fase de transición*, durante la cual se debía aplicar rígidas medidas y reformas, *a priori* impopulares y contrarias a su plataforma de campaña, pero necesarias a fin de alcanzar la ansiada estabilidad.

La alta tasa interés Selic permite mantener un diferencial positivo entre los activos brasileños y los extranjeros, que vuelve atractivas las inversiones financieras, e incentiva el ingreso de capitales que aprecian el real. Es decir, la tasa Selic sumada a la apreciación del real arroja un plus positivo respecto de los rendimientos internacionales y el riesgo Brasil. Sin embargo, en un contexto de alto endeudamiento y temor de incumplimiento como el que presentaba Brasil por entonces, un amplio diferencial de tasas lleva a un nuevo incremento de la deuda, y a una mayor percepción de riesgo que acelera la fuga de divisas y desvalorizan la moneda. El mayor endeudamiento y los altos tipos de interés exacerbaban el nivel del riesgo y produce una nueva salida de capitales que desvalorizan la moneda. Se instala así un *círculo vicioso* que suele acabar en una crisis cambiaria con los consiguientes efectos negativos sobre el stock de deuda.⁶

Luego de la depreciación de la moneda, el objetivo de *estabilidad de precios* requiere de políticas fiscales restrictivas que desalienten la corrección del tipo de cambio a los salarios y a otros precios internos. El superávit fiscal colabora en el sostenimiento del tipo de cambio (y por ende en la inflación), genera mayor capacidad de pago y mayor certidumbre entre los inversores, lo que redundará en menores niveles de riesgo, tasas de interés y endeudamiento. Este positivo encadenamiento puede lograrse únicamente con fuertes esfuerzos fiscales que contengan la actividad. La política fiscal aplicada por el gobierno de Lula, al tener como objetivo prioritario la estabilidad de precios (y del tipo de cambio), requirió lamentablemente e inexorablemente relegar por un tiempo el objetivo “crecimiento económico”. Las primeras reformas fiscales y del sistema de previsión social colaboran con el ajuste fiscal y metas inflacionarias.⁷

En el año 2003 el superávit primario de 4,25% del PIB comprometido con el FMI es superado, no obstante, el abultado pagos de intereses de la deuda revierte ese resultado,

mientras que el endeudamiento neto del sector público supera el 55% del PIB. La creciente participación de títulos públicos indexados a la tasa Selic profundiza su importancia como *principal instrumento de la política monetaria* al tener como objetivo controlar la inflación y atraer capitales del exterior. El ajuste en el gasto público y la mayor presión en un contexto de altos tipos de interés conducen al estancamiento afectando el nivel de ingresos públicos. La recaudación fiscal de 2003 se reduce en relación al PIB por los menores ingresos provenientes de los impuestos a la producción. El superávit primario contribuye a estabilizar el tipo de cambio y, a través de este, a controlar el alza de precios, pero los altos tipos de interés generan efectos dinámicos negativos que deterioran la capacidad de obtener ingresos fiscales.

Con el transcurso de 2003 las tasas de variación del PIB mejoran paulatinamente, no obstante, la recuperación no es percibida como tal, y los pronósticos vaticinan un virtual estancamiento. Las severas políticas fiscales y monetarias se manifiestan en el primer semestre del año a través de una fuerte contracción de la demanda interna. La inversión evoluciona desfavorablemente retrocediendo a solo 18% del PIB, mientras que el ingreso real dañado por la inflación reduce el consumo un 3%.

Las prioridades pasan por alcanzar la ansiada estabilidad, restablecer la confianza de los mercados financieros alejando las posibilidades de default, sostener y profundizar el superávit fiscal, y avanzar tanto en políticas sociales -por ejemplo a través del programa hambre cero-, como en reformas institucionales.⁸ El panorama del segundo semestre de 2003 combina elementos del ajuste inicial con señales de recuperación económica. La continuidad y profundización de una política fiscal muy austera -con objetivos de 4,25% del PIB de superávit fiscal- y de una política monetaria restrictiva y con metas inflacionarias, mejoran las expectativas de los agentes, alcanzándose en la segunda mitad del año una cierta estabilización en las principales variables económicas.

La tasa de inflación anual cae al 8,5% y la moneda nacional cambia de tendencia y se aprecia hasta los 2,9 reales por dólar. También se reduce sustancialmente la tasa de riesgo país a niveles cercanos a 600 puntos básicos y la tasa de interés a menos del 20% anual. Las mejores perspectivas sobre la inflación, los menores indicadores de riesgo país y el cumplimiento de las metas de superávit primario permiten reducir los tipos de interés, y desde entonces y hasta fines de 2003, la tasa Selic se reduce del 25% al 16,5%. Esta caída es de gran trascendencia tanto para el sector público como privado, ya que reduce el costo financiero y alienta una mayor demanda. En diciembre el *Copom* evalúa positivamente la tendencia decreciente aunque todavía presenta niveles elevados. A partir de entonces la autoridad monetaria se expresa a favor de mantener una tasa de interés que permita compatibilizar los *objetivos de equilibrio interno y externo* en un marco de estabilidad de precios.

Según el Banco Central, la expectativa de crecimiento del PIB se acelera con el transcurso del año, no obstante, resulta inferior al 1%. Las reformas fiscales y previsionales son percibidas positivamente al reducir los desequilibrios públicos y liberar una mayor porción de los recursos externos disponibles. Se alcanza la meta de superávit fiscal y los flujos de IED e inversión de cartera vuelven a ingresar. Los acuerdos con el Fondo Monetario Internacional permiten mejorar los indicadores de liquidez y las calificaciones crediticias (de B a B+), honrándose además las obligaciones financieras contraídas.

En 2003 la producción primaria (soja, maíz y frijoles) mejora sustancialmente respecto al año anterior, registrándose según el Instituto Brasileño de Estadística y Geografía (IBGE), una cosecha superior a los 120 millones de toneladas. Los mayores precios internacionales alientan también una coyuntura favorable en el sector. Por el lado industrial, el

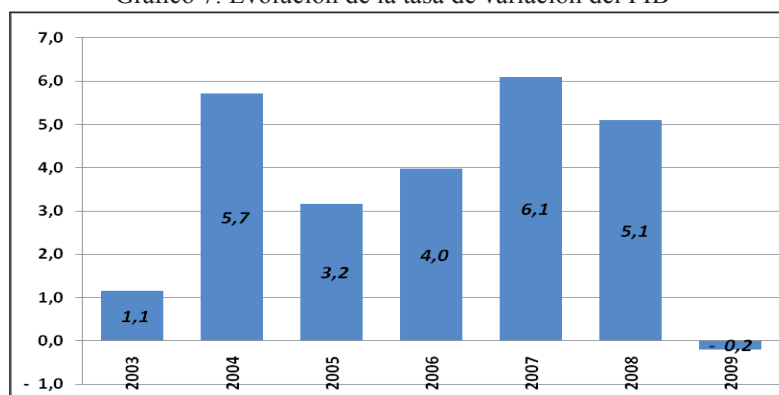
desempeño negativo de los primeros meses de 2003 comienza lentamente a revertirse recién a partir de la segunda mitad del año. Las actividades comerciales sufren una evolución negativa, al tiempo que los servicios se expanden muy levemente.

El sector externo continúa manifestando mejoras en sus colocaciones. El comercio internacional presenta un fuerte incremento de las exportaciones y una reducción de las importaciones. La depreciación de 2002 alienta las ventas externas que superan, según estimaciones del Instituto Nacional de Pesquisas Económicas, los 67.000 millones de dólares en 2003. A pesar del contexto desfavorable, las ventas externas resultan ser el único componente de la demanda con resultados positivos, convirtiéndose en un factor dinámico de la economía. No obstante, su baja contribución al producto no permite un cambio de las malas condiciones generales. Por su parte, la debilitada demanda y el ajuste interno se encargan de reducir las importaciones hasta los 48.000 millones de dólares. El creciente superávit comercial, superior a los 2.000 millones de dólares mensuales, y el saldo positivo de la cuenta corriente de 0,9% del PIB, *reducen la vulnerabilidad externa* y aminoran las presiones del mercado de divisas sobre la tasa de inflación. Acelerar la capacidad exportable es considerada una estrategia adecuada a la necesidad de reducir la incidencia de los pagos de la deuda pública externa, además de liberar recursos para la expansión del sector privado. Para lograr esto último se juzga necesario invertir en infraestructura económica y social y una política industrial que anime nuevas decisiones de inversión.

En las seis principales regiones metropolitanas (Recife, Salvador, Belo Horizonte, Rio de Janeiro, São Paulo y Porto Alegre) la Encuesta Mensual de Empleo del IBGE muestra una tasa de desempleo del 13%, manifestando una leve alza respecto al año anterior. A pesar de la creación de 800 mil nuevos puestos de trabajo el reducido crecimiento económico de 2003 no logra reducir el paro.

Estas políticas ‘ortodoxas’, *a priori* paradójicamente contrarias al origen partidario de Lula, propiciaron -luego de varios meses- una *mayor confianza en los circuitos financieros* internacionales, hecho que redundó en una paulatina reducción de la tasa de cambio y de la inflación. El cambio favorable en las expectativas predispone el comienzo de un nuevo período de crecimiento económico. En los dos últimos trimestres de 2003 se avizoran algunos tenues signos de recuperación.

Gráfico 7: Evolución de la tasa de variación del PIB



Fuente: CEPAL

El control de la tasa de inflación, la reducción del costo financiero, el significativo superávit fiscal, y el menor déficit de cuenta corriente, constituyen sólidos pilares del próximo período de despegue económico (2004-2008). Estos fundamentos presagian una importante recuperación de los componentes de la demanda, especialmente del consumo y de la inversión. También el frente externo resulta alentador dado el reciente despegue exportador. Así, a partir del año 2004 la economía de Brasil comienza a transitar una etapa de altas tasas de crecimiento del producto y menores niveles de desempleo. No obstante, el volátil contexto internacional, y su aún alta incidencia sobre la economía nacional, vuelve necesario apuntalar los recientes logros alcanzados. El *sostenimiento del superávit fiscal y el equilibrio externo* continúan siendo elementos centrales de una buena gestión económica.

El superávit fiscal primario resulta indispensable para reducir el peso de la deuda pública en relación al producto. También se considera importante mejorar las condiciones y el perfil del endeudamiento público (tasas de interés flexibles, corto plazo de los vencimientos, y alta incidencia de pasivos nominados en moneda extranjera), a fin de *reducir la exposición y vulnerabilidad de la economía a los shocks externos.*

En 2003 Lula ahuyenta los fantasmas de default y devuelve la confianza a los mercados internacionales. El costo afrontado no ha sido menor al renunciar al crecimiento en pos de la credibilidad y la estabilidad. La política monetaria de metas de inflación, combinada con la austeridad de la política fiscal al servicio del objetivo del superávit primario, en un contexto de expectativas no favorables, derivó en un estancamiento del producto. El crecimiento se sacrificó en aras de la estabilidad mediante la consecución de un bajísimo nivel de inversión situado en torno al 17% del PIB, una intensa caída de los salarios reales del 12,7%, y un aumento del desempleo. Las políticas implementadas durante el primer año de gobierno pueden concebirse como *de ajuste, ordenamiento y estabilización*, siendo las mismas en extremo ineludibles y base de un futuro más promisorio. El año 2003 puede señalarse como de profundización de las políticas macroeconómicas de estabilización, que a costa de un lento crecimiento económico, generaron superávit fiscal y alivio externo. El virtual estancamiento -la tasa de crecimiento del PIB fue de solo 0,1%- fue la moneda de cambio de la estabilización, generando consecuencias no deseadas por el lado de la inversión, el consumo, el empleo y los salarios reales.

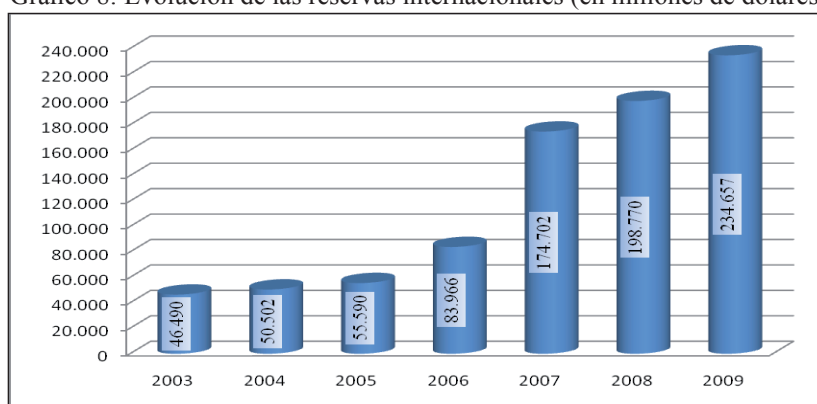
Superado el complejo primer año de mandato, con una macroeconomía más ordenada, el nuevo objetivo gubernamental es comenzar a transitar un sostenido sendero de progreso económico y social, para lo cual se evalúa necesario elevar la participación de la inversión al 21% del producto. También la exportación se juzga como un pilar del nuevo esquema de desarrollo implementándose políticas industriales y de comercio exterior.

La expansión de 2004 a 2008

Para 2004 se estima un incremento del producto del 3,6%, apoyado en el gasto de consumo, inversión, y en la demanda externa. El consumo se expande a una tasa del 5% apoyado en la recuperación de los ingresos reales, menores costos financieros (la tasa Selic descende) y mayores niveles de préstamos. La inversión crece por encima del 6%, puesto que las empresas han mejorado su situación financiera gracias a la apreciación cambiaria de 2003 y a las menores tasas de interés. La estabilidad de precios manifestada en la reducción a un dígito de la tasa de inflación anual coadyuva en la recuperación de aquellos dos componentes. Por su parte, la política fiscal continúa persiguiendo un superávit primario de 4,25% del PIB a fin de reducir el endeudamiento.

Superadas las dificultades iniciales, desde el segundo semestre de 2003 la economía brasileña transita un ciclo expansivo de más de cinco años de duración, que finaliza a mediados de 2008 con motivo de la crisis financiera internacional. Durante ese lapso de aproximadamente 64 meses el producto se expande al 5% promedio anual, un ritmo muy superior al observado en las últimas décadas. Entre los factores explicativos de naturaleza estructural se señala la menor *vulnerabilidad externa* -por los menores niveles de déficit fiscal y de endeudamiento del sector público, y el fuerte ingreso de capitales extranjeros-, la consolidación de un período de *estabilidad de precios* y las *políticas sociales y de aliento a la producción* (Programa de Desarrollo Productivo).⁹ *Luego de seis años de bajos registros de ingresos de IED (2001-2006), entre 2007 y 2009 fluyen más de 85.000 millones de dólares que permite acelerar la acumulación de reservas internacionales del Banco Central.*

Gráfico 8: Evolución de las reservas internacionales (en millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Brasil

El *Programa de Aceleración del Crecimiento* tiene por objeto dirigir importantes recursos públicos a la mejora de la infraestructura, la logística, la energía y los proyectos sociales. Aproximadamente 200.000 millones de euros son volcados entre 2007 y 2010 a más de 2.400 obras, previéndose otros importantes desembolsos en los próximos años.

En el plano de las políticas sociales, el gobierno de Lula profundiza y amplía el programa Bolsa Escola -iniciado por Cardoso- a través de *Bolsa Familia*. El mismo consiste en el otorgamiento de ayudas monetarias a familias pobres con niños, bajo la condición de que los mismos asistan a un establecimiento educativo y posean las dosis de vacunación correspondientes a su edad. El mega programa estatal posee más de 12 millones de beneficiarios directos y alcanza a 50 millones de brasileños, cifras que lo ubican como uno de los planes de erradicación de la pobreza más grandes del planeta. Bolsa Familia permite reducir -aunque de manera insuficiente- los niveles de desigualdad en la distribución del ingreso -de los más altos de la región- hecho que se manifiesta en la reducción del coeficiente de Gini de prácticamente 0,58 en 1997 a 0,52 en 2008.

Con respecto al mercado de trabajo durante los gobiernos de Lula -a excepción del primer año y medio- *la tasa de desempleo mensual se reduce* continuamente desde niveles superiores al 12% en 2003 y 2004, hasta quebrar la barrera del 6% al final de su segundo mandato. Entre 2004 y 2010 el *salario mínimo nominal mensual ha trepado de 240 a 510*, significando un alza del 56% en términos reales.¹⁰ El grupo poblacional perteneciente a la denominada clase D y E, que posee ingresos mensuales inferiores a 260 dólares, ha disminuido

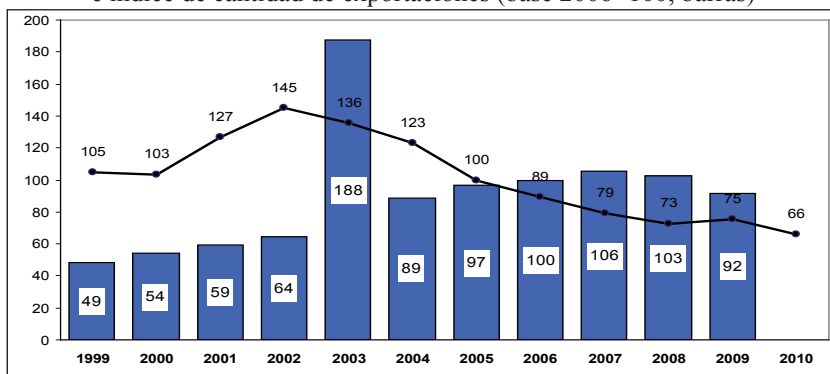
su participación en el total poblacional del 47% en 2003 al 32% en 2009. Este segmento ha sido incorporado a la *clase media*, cuenta con ingresos mensuales entre 620 y 2.700 dólares, y comprende al 53% de la población brasilera.

Desde 2003 las elevadas tasas Selic -dirigidas a contener la inflación- y el fuerte ingreso de capitales externos aprecian sistemáticamente el real. El mayor y mejor acceso a los mercados financieros internacionales favorecen el proceso de expansión. Entre 2003 y 2007 el peso de la deuda externa brasileña en relación al producto se reduce notablemente, siendo actualmente baja su incidencia en cotejo a otros países de la región (Gráfico 11). La confianza de los inversores es sustentada en las prácticas ortodoxas del gobierno referentes a estabilidad de precios y equilibrios macroeconómicos básicos. Esto se manifiesta en la paulatina reducción de los niveles de riesgo país hasta comienzos de 2008. El Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI) de Brasil cae de valores superiores a los 1.000 puntos básicos en 2003 hasta los 300 puntos de comienzos de 2008.

La internacionalización de la economía brasileña se refleja tanto a partir de la adquisición de empresas en el extranjero -argentinas entre ellas- como por la radicación de nuevas unidades productivas. En los últimos años el acceso al crédito por parte del sector empresarial brasileño junto a la creciente apreciación del real, favorece este proceso al volverse menos costosa la compra de divisas destinadas a tales inversiones. Sus *multilatinas* acumulan en el exterior un stock de capital superior a 150.000 millones de dólares.

El incremento de las importaciones asociado al crecimiento económico, junto a la continua apreciación del real, reducen en 2008 el superávit comercial de 50.000 a 30.000 millones de dólares, siendo negativa la cuenta corriente. El aumento de las exportaciones de 2008 es resultado exclusivo del incremento del 26% en los precios, ya que las cantidades físicas disminuyen un 2,5%, cifra que para los bienes manufacturados alcanza el 5%. El caso de las importaciones es más equilibrado, con un 22% de aumento en los precios y un 18% en las cantidades. El saldo de transacciones corrientes cambia de un leve superávit en 2007 a un marcado déficit en 2008, mientras que el superávit de la cuenta capital, pese a una importante reducción, logra financiar el déficit de cuenta corriente. En el último lustro, Brasil quintuplica sus exportaciones pese al tipo de cambio 'bajo'

Gráfico 9: Evolución del índice de paridad real-dólar (ajustado por IPC, base 2005=100, línea) e índice de cantidad de exportaciones (base 2006=100, barras)



Fuente: CEI y CEPAL

En relación al PIB la deuda pública de 2008 es del 46,2% y está compuesta mayoritariamente por reales. En términos de plazos, la situación también ha mejorado al disminuir la

porción de vencimientos a corto plazo. Otros indicadores descriptivos del perfil de la deuda muestran ciertos progresos. Los coeficientes de servicio de deuda con respecto a exportaciones y producto disminuyen respecto de 2007. Durante 2008 las cuentas públicas presentan una importante mejora ya que el superávit primario de 4,1% del PIB supera el 3,7% alcanzado en 2007. Esto es fruto del mayor crecimiento de la recaudación por sobre los gastos. El pago de intereses disminuye de 6,05% a 5,73% del PIB. Como resultado, el déficit nominal es menor: 1,6% del PIB en 2008 en comparación al 2,1% del año anterior.

La crisis financiera internacional

En el último trimestre de 2008 el deteriorado contexto internacional altera severamente el comportamiento de la actividad económica brasileña, originando un quiebre en la tendencia observada desde 2004. En primera instancia el impacto de la crisis se manifiesta especialmente sobre el sector financiero, no obstante, las secuelas sobre el resto de la economía, pese a ser amortiguadas por ágiles y rápidas políticas económicas anticíclicas, resultan inevitables. Tras registrar un crecimiento del producto del 5,1% en 2008, a partir del último trimestre del año, la crisis afecta al sector real de la economía brasileña, interrumpiendo así un largo período de expansión. Durante los tres primeros trimestres de 2008 el incremento del PIB respecto del año anterior se ubica por encima del 6%, pero *en los últimos meses se desacelera al 1,8%, percibiéndose claramente los impactos externos.*¹¹ *En el primer trimestre de 2009 el efecto resulta ser mucho mayor.* Mientras que otras naciones padecen con mayor intensidad *la menor demanda norteamericana*, la economía brasileña, cuyo principal cliente es China, apenas se resiente durante dos trimestres consecutivos (cuarto de 2008 y primero de 2009). El año 2009 cierra con una variación negativa del PIB por habitante del 0,2%. Desde la perspectiva sectorial, la producción industrial sufre un fuerte revés en la última parte de 2008, mientras que la actividad agropecuaria y los servicios presentan solo leves caídas. El shock también se manifiesta en un menor nivel de empleo y despidos durante la última parte de 2008 y el primer semestre de 2009. Las exportaciones de bienes de 2009 retroceden un 29% y la inversión cae significativamente.

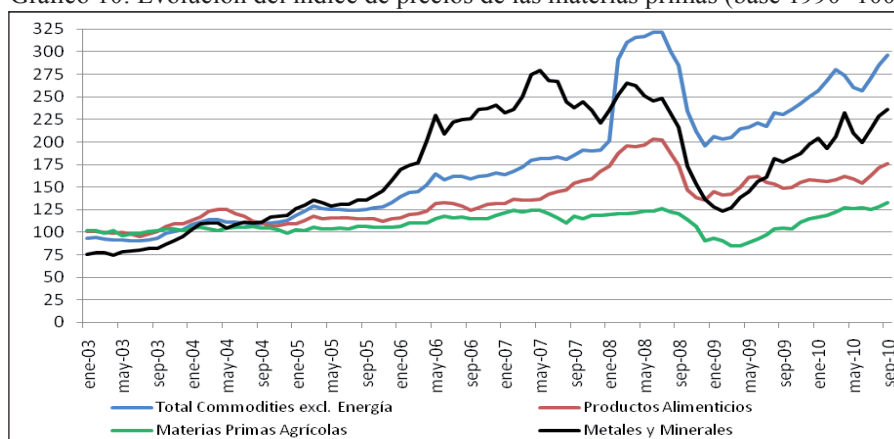
La reversión de los factores que precedentemente habían impulsado la expansión del nivel de actividad durante 2004-2008, precipitan la crisis sobre la economía de Brasil y otras de la región. En primer término la *demanda mundial* es afectada tanto por la recesión de las principales economías desarrolladas, como por la desaceleración del crecimiento en las economías emergentes, especialmente en China. El producto mundial disminuye en 2009 aproximadamente un 2%, dejando atrás el 1,8% de 2008. Para los países desarrollados la caída supera el 2%, en tanto que para los países en desarrollo el crecimiento fue del 3,3%.

El intercambio comercial alcanza en 2008 valores récord, no obstante, el crecimiento se detiene a partir del mes de octubre. En diciembre se reducen las exportaciones y en enero de 2009 caen tanto las ventas como las compras externas. Las exportaciones tiene una tasa de crecimiento del 29% durante el periodo enero-septiembre de 2008, pero finalizan el año con un alza del 23% en comparación al año anterior, debido al menor crecimiento de octubre, noviembre y a la reducción del 3% en diciembre. Las importaciones muestran un crecimiento del 53% acumulado hasta septiembre, pero del 44% cuando se considera el total anual. *El saldo comercial muestra un superávit de casi 25.000 millones de dólares, un 38% inferior al de 2007.* El volumen del comercio mundial se contrae históricamente en el año 2009. La menor demanda mundial -inevitable mecanismo de transmisión- impacta negativamente sobre las exportaciones

de Brasil, que retroceden 45.000 millones de dólares, al pasar de los 197.000 en 2008 a 152.000 millones de dólares en 2009. La desaceleración del ritmo de expansión de las exportaciones es pronunciada y generalizada en el último trimestre de 2008. La información de los primeros meses de 2009 confirma también este nuevo escenario: en el primer bimestre las exportaciones retroceden un 26% en el cotejo interanual. En enero de 2009 se perciben claramente los efectos de la crisis: las exportaciones disminuyen un 23% y las importaciones el 13%, generando el primer déficit comercial mensual desde marzo de 2001. En febrero la balanza comercial vuelve a presentar superávit, debido a una fuerte caída de las importaciones (31%).

Otro factor determinante de la crisis son los menores ingresos de exportación asociados a la significativa *caída de los precios internacionales de las materias primas*. Desde agosto de 2008 y hasta febrero de 2009 *los menores precios del petróleo y subproductos, oleaginosas, café, azúcar, carne bovina y mineral de hierro -principal producto de exportación-* afectan fuertemente los ingresos de exportación. Excluidas las materias primas energéticas el decremento de los precios internacionales es del 30%.

Gráfico 10: Evolución del índice de precios de las materias primas (base 1990=100)



Fuente: Banco Mundial - FMI

El 2008 finaliza con un mayor nivel de reservas internacionales aunque con un crecimiento más atenuado respecto de la fuerte acumulación de los últimos años. Si bien hasta septiembre existe un ritmo menor de crecimiento respecto de años anteriores, *a partir de octubre las reservas comienzan incluso a decrecer* debido a la política de sostenimiento del valor del real frente a las presiones reinantes a nivel internacional. En octubre de 2008 las reservas llegan al valor máximo de 209.000 millones de dólares, pero a fines de año caen a 206.000 millones de dólares, y a 199.000 a mediados de febrero de 2009. En el mercado de divisas la tasa de cambio alcanza un mínimo de 1,5 reales por dólar en agosto de 2008, no obstante, *comienza luego a depreciarse*, tendencia que se profundiza en septiembre y octubre cuando el dólar se cotiza a 2,5 reales. A partir de diciembre disminuye la volatilidad que el tipo de cambio nominal muestra en los dos meses anteriores, y se mantiene en forma más estable en un promedio de 2,3 reales por dólar, nivel semejante al de diciembre de 2005.

A partir de marzo de 2008 se registra un importante avance inflacionario que se detiene en agosto, mes en el que los precios mayoristas presentan una caída del 0,8%. A partir de entonces la tendencia es de clara reducción de la tasa de inflación, llegando a febrero de 2009 con variaciones negativas de los índices mayoristas. *El régimen de metas de inflación* que

practica el Banco Central de Brasil obliga a las autoridades a sucesivos aumentos de la tasa de referencia durante gran parte de 2008. Del 11,25% vigente en enero se pasa al 13,75% en septiembre -mes de mayores repercusiones en el plano internacional-, valor que se mantiene hasta fin de año. No obstante, frente a la disminución de las expectativas inflacionarias y el advenimiento de la crisis financiera, en las reuniones del Copom de enero y marzo se decide reducir la tasa 100 y 150 puntos, llevándola nuevamente a 11,25%, nivel similar al de principios de 2008 y el más bajo desde su creación en 1986.

Durante la crisis el Banco Central aplica una política expansiva reduciendo la tasa de interés a fin de alentar la alicaída demanda agregada. También se recortan los encajes bancarios con el objeto de recomponer la liquidez y el crédito para el financiamiento de bienes de consumo durables y de inversión para empresas públicas y privadas. Los resultados son satisfactorios especialmente por la dinámica de los préstamos otorgados por la banca pública. Más allá de las repercusiones negativas originadas por la crisis internacional, el sector financiero local logra atravesar la misma sin grandes cimbronazos ni problemas de liquidez.¹² Su sólida regulación y el status de economía emergente favorecen su desempeño durante el shock externo. Una banca de pequeños ahorristas y deudores, con baja presencia relativa de bancos extranjeros, junto a inversiones financieras respaldadas en títulos de la deuda pública, y con bajos niveles de endeudamiento en dólares, *evitan la exposición a la crisis de los activos tóxicos*. También los fuertes niveles de capitalización de las entidades coadyuvan durante los meses más conflictivos. En Brasil el sector financiero cuenta con una gran presencia de entidades estatales, un importante número de participantes privados y bajos niveles de concentración.¹³ *La banca pública suele ser utilizada como herramienta anticíclica acelerando los préstamos al sector fabril* en momentos de debilidad macroeconómica. El Banco Central -a pesar de exigir elevados niveles de requerimientos- no pierde de vista los parámetros de crédito y liquidez. Más allá de la fuerte recuperación del PIB en 2010 y las expectativas favorables para los próximos años, la delicada situación de algunas economías desarrolladas enciende señales de alerta que reclaman una reforma del sistema financiero internacional.

Brasil, al igual que otros países latinoamericanos, implementa entre fines de 2008 y comienzos de 2009 una serie de *medidas de política económica* destinadas a sortear el shock externo. El énfasis en la política fiscal se aprecia en la reducción temporaria de cargas tributarias aplicadas al sector industrial, construcción, equipamiento del hogar y venta de automóviles. Se aplican estímulos para alentar el consumo privado a través de menores alícuotas del impuesto a la renta de las familias y mayores plazos para el pago de otros impuestos. También se acelera el gasto público vía subsidios sociales tendientes a la redistribución del ingreso, planes de construcción de viviendas, energía y otras medidas orientadas al sector empresarial. La expansión del programa Bolsa de Familia junto a planes de crédito para consumo permiten sostener la alicaída demanda.

Recuperación y actualidad

En relación a economías desarrolladas, Brasil estuvo menos expuesto a las turbulencias externas, logrando alcanzar una rápida recuperación. En 2009, cuando la economía mundial cae en una profunda recesión, Brasil exhibe una caída de solo 0,2% del PBI, un resultado más que positivo considerando el contexto mundial. Desde el tercer trimestre de 2008 las políticas económicas señaladas anteriormente impactan positivamente, al tiempo que el propio gobierno insiste en que la economía nacional no será tan afectada como las europeas, previéndose una

recuperación superior al 7% para el año 2010 y 4% para 2011. La *breve depreciación del real* junto al rápido rebrote de los precios internacionales de los commodities, ayudan a la recuperación de las exportaciones y de la economía a partir del segundo semestre de 2009.

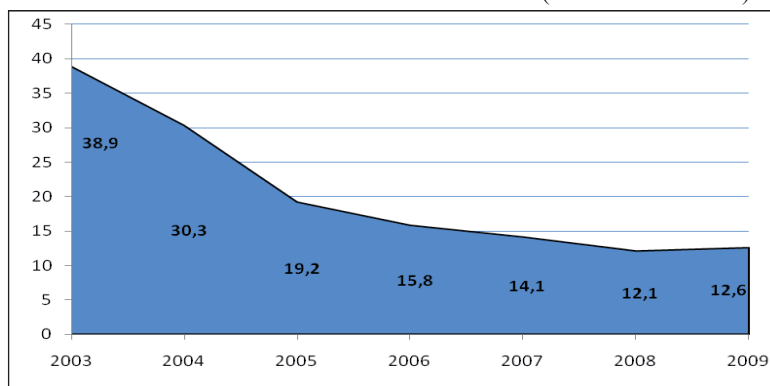
En la primera parte de 2009, en pleno apogeo de la crisis mundial, un hecho sorprendente de la administración Lula es el otorgamiento de un préstamo de 10.000 millones de dólares del Estado Brasileño al *Fondo Monetario Internacional*. El mismo le permite a Brasil pasar a integrar el reducido grupo de naciones donantes de la institución, y ganar un nuevo *reconocimiento a nivel global*. Actualmente Brasil ha suministrado a organismos supranacionales aproximadamente 14.000 millones de dólares, lo que seguramente propiciará su mayor participación en el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial.

Rápidamente morigerados los efectos nocivos de la crisis, Brasil comienza a dejar sin efecto muchas de las medidas aplicadas. La alta tasa de crecimiento del PIB de 2010, manifiesta la efectividad de las medidas aplicadas desde fines de 2008 y la breve duración de la recesión en relación a economías desarrolladas. Las reducciones en las alícuotas de impuestos a ciertas industrias son removidas, mientras que el Banco Central frena la disminución de los tipos de interés, y de la cantidad de dinero a través del *compulsorio*, instrumento del Banco Central para aumentar o disminuir el dinero circulante.¹⁴

A continuación se identifican algunos *logros alcanzados* durante los dos mandatos del presidente Lula da Silva:

- La *estabilidad de precios*, que se mide a través del Índice de Precios al Consumidor Amplio (IPCA), se manifiesta en una tasa de inflación anual promedio inferior al 6% desde el año 2005.
- En el frente fiscal los importantes ahorros públicos reducen sustancialmente la carga relativa de la deuda externa, que en 2003 ascendía a 235.000 millones de dólares (Gráfico 11). No obstante, aquellas políticas fiscales expansivas causan a partir de septiembre de 2008 el deterioro de las cuentas públicas, resquebrajando los niveles de superávit fiscal primarios obtenidos en los primeros años de la presidencia Lula. Brasil utiliza como meta de sus cuentas públicas el *resultado fiscal primario* que se obtiene por diferencia entre los ingresos y gastos del Estado Brasileño (gobierno nacional, gobiernos regionales y municipales y empresas estatales), sin contemplar el pago de intereses de la deuda pública. La importante magnitud de estos últimos obliga a un resultado fiscal primario positivo a fin de evitar el déficit fiscal nominal. En 2009 y 2010 se logran superávits fiscales primarios de solo 2% y 2,8% del PIB respectivamente (inferiores a las metas establecidas), pero déficits fiscales nominales de 3,4% y 2,6%. Por su parte la deuda neta del sector público de 2010 alcanza los 830.000 millones de dólares. He aquí un tema preocupante para la nueva administración.

Gráfico 11: Evolución de la deuda externa total (en relación al PIB).



Fuente: CEPAL

- El fuerte crecimiento económico de los últimos años le ha permitido a Brasil posicionarse como la octava economía del mundo, superando en los últimos tiempos a España seriamente afectada por la crisis internacional. En la actualidad el PIB nominal de Brasil supera los 1,6 billones de dólares mientras que el español es de 1,5 billones, siendo mayor la diferencia en términos de paridad del poder adquisitivo.
- La creación de más de 12 millones de puestos de trabajo que redujeron la *tasa de desempleo* del 11,6% en 2003 a menos del 6% en 2010. Como correlato, *más de 20 millones de personas han logrado salir de la pobreza* (la cual cae del 35,8% en 2003 al 21,4% en 2009), y otros 30 millones se incorporaron a la creciente nueva clase media brasileña, considerada uno de los motores del consumo y de la economía. Este grupo social se estima estar actualmente conformado por aproximadamente 90 millones de brasileños que poseen ingresos de entre 600 y 2.500 dólares mensuales.
- La consultora internacional Goldman-Sachs agrupó a Brasil junto a Rusia, India y China en el llamado *BRICs*, con la intención de identificarlas como economías de alto desempeño y motores de la economía mundial en las próximas décadas. Se prevé que los BRICs serán responsables del 60% del crecimiento económico mundial entre 2008 y 2014. Además, en abril de 2008 la prestigiosa agencia de calificación crediticia Standard & Poor's, calificó a Brasil en situación de *investment grade*, permitiendo un mejor acceso al mercados de capitales, y una mayor valoración como mercado propicio para la radicación de inversiones extranjeras. También Moody's y Fitch elevaron las calificaciones de Brasil.
- Brasil ha fortalecido su sistema político federal a partir del ejercicio democrático, no presenta problemáticas con países limítrofes, cuenta con una oferta exportable diversificada, y políticas de Estado de aliento a los capitales extranjeros.
- En el plano productivo sobresale:
 - 1- el fuerte *crecimiento de la producción agropecuaria* (cereales, soja y carnes) que permite a Brasil posicionarse como uno de los principales productores y exportadores mundiales en esos segmentos. Entre las importantes producciones se destacan: café, soja, trigo, arroz, maíz, caña de azúcar, cacao, fruta cítrica y carne bovina. La producción agrícola de Brasil, que representa, aproximadamente, el 10% del PIB, alcanza en 2010 una cifra récord de 149,5 millones de toneladas de cereales, leguminosas y oleaginosas, un 11% por encima del año anterior. La producción de arroz de 2010 se estima en 11,3 millones de toneladas; batata 3,5; café 2,8; frijoles 3,3; maíz 55; mandioca 25; naranja 19; caña de azúcar 73; soja 68 y trigo 5,7 millones. Según los pronósticos del IBGE, la cosecha de 2011 se estima en 145 millones de toneladas, un 2,5% inferior a la de 2010 pero semejante a la buena campaña de 2008. Estos datos consolidan a Brasil como uno de los principales graneros del mundo.
 - 2- La *enorme y diversificada producción manufacturera* que representa aproximadamente el 25% del PIB, cifra muy importante en relación a otras economías. Entre sus principales segmentos sobresale: el mineral de hierro, carbón, maquinarias, textiles, petróleo y subproductos, cemento, productos químicos, fertilizantes, calzado, juguetes, electrónica, transformación de alimentos, equipo de transporte (automóviles, naves, y avión), equipo de telecomunicaciones y bebidas.
 - 3- La expansión de las *multinacionales brasileñas* (JBS, Odebrecht, Camargo Correa, Sadia, Brasil Foods, Coteminas, Embraer, Gerdau, Magnesita Refratários, Marcopolo, Natura, Petrobras, Votorantim, Weg, Vale, etc.), es otro de los íconos más destacados de

los últimos años. Un factor crucial fue el apoyo estatal brindado por el Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES), manifestado en la oferta de financiamiento a largo plazo en condiciones muy competitivas¹⁵.

- En materia energética la exploración (y posterior hallazgo) de *grandes reservas de petróleo* en el litoral atlántico por parte de la estatal Petrobras, y su capitalización de 70.000 millones de dólares en el mercado financiero internacional, convierten a Brasil en un importante jugador mundial en un producto de creciente significación. Las favorables repercusiones financieras de este hecho adquieren singular trascendencia para el futuro de la nación.¹⁶ Al igual que en petróleo, en los últimos quince años las políticas energéticas de aliento a la exploración ha permitido incrementar sustancialmente las reservas de gas.

Durante la era Lula la estabilidad económica heredada del gobierno de Cardoso fue uno de los principales puntos de controversia. La difícil situación del año 2002 -manifestada por ejemplo en una tasa de riesgo país por encima de los 2.000 puntos básicos-, y los presagios negativos para 2003 -por ejemplo de una inflación del 40%-, desacreditan la creencia de que Cardoso entregó un legado de estabilidad, inclusión y crecimiento. Bajo las presidencias de Lula la tasa media de crecimiento económico se acerca al 5%, mientras que en los ocho años anteriores fue de 2,3%. Los partidarios del Gobierno de Lula marcan distancia respecto de su antecesor, y diferencian sus políticas de las implementadas durante la anterior administración, al menos en los siguientes puntos:

- Las áreas sociales y de agricultura familiar son señaladas como de mayor prioridad por el Gobierno de Lula. La universalización de la energía eléctrica, la situación de los hogares de muy bajos ingresos y el programa Fome Zero (Hambre Cero) son ejemplos de verdaderas políticas sociales de inclusión. El Bolsa Familia -que unificó varios programas vigentes durante la gestión anterior, entre ellos: Bolsa Escola, Bolsa Alimentação, Cartão Alimentação y Auxílio Gas-, destinó en principio 72 reales a más de 6,5 millones de hogares, cifra muy superiores a las alcanzadas en el gobierno de Cardoso (24 reales para 2 millones de familias).¹⁷
- En el área educativa los detractores de Cardoso señalan los mejores resultados alcanzados durante el gobierno petista. El mayor *acceso a la universidad estatal* a través de un sistema de becas a alumnos de bajos ingresos, y las mayores partidas del Programa Nacional de Alimentación Escolar (PNAE), que destina una merienda a 38 millones de niños en etapa escolar (guarderías, preescolar, enseñanza básica y comunidades indígenas), son señaladas como fuertes diferencias respecto de la gestión anterior.
- Otra diferencia sustancial entre los gobiernos de Cardoso y Lula se refiere a la dispar concepción respecto al *Estado Empresario*. En la gestión de Lula el proceso de privatizaciones fue suspendido, mientras que durante la presidencia de Cardoso se transfirieron al sector privado más de 100.000 millones de dólares de activos públicos. Lula potencia el rol del Estado y configura un nuevo modelo de gestión política-administrativa. El nuevo Estado preserva sus funciones, y trabaja además como elemento central en la coordinación y articulación de políticas dirigidas a reducir los efectos indeseados de los fallos del mercado.
- El ataque a la corrupción, la mayor participación ciudadana a través de las acciones desarrolladas por el Consejo de Desarrollo Económico y Social -creado en el Gobierno de Lula-, y la posibilidad de establecer un mayor diálogo con todos los movimientos sociales son otros contrastes.
- La *política exterior* de Lula revaloriza la posición de los países en desarrollo, y pregona

una mayor equidad y menor pobreza a nivel global. La creación del G-20 es resultado de ese proceso de mayor participación de las naciones menos desarrolladas en los temas globales. Gracias a una política de ampliación y diversificación de mercados de destinos de las exportaciones brasileñas, China se ha convertido recientemente en el primer socio comercial de Brasil, desbancando a Estados Unidos.

En resumen, el gobierno de Lula aceleró el crecimiento económico, fortificó el valor de las políticas sociales, y generó mayor confianza internacional sobre el futuro de la nación, sembrando así las bases de un sólido modelo de desarrollo económico. *El rápido crecimiento derivó en un inédito proceso de inclusión social que permitió al ex presidente contar con superlativos niveles de aceptación y popularidad.*

IV - Perspectivas económicas y consideraciones finales

En el transcurso de las últimas dos décadas Brasil ha fortalecido su predisposición para la atracción de capitales extranjeros. Sus grandes reservas energéticas, su creciente mercado interno, su desarrollada y competitiva estructura agropecuaria e industrial, el avance de ciertos sectores claves (aeroespacial, medicina, energía, turismo), y su sólido sistema financiero, entre otros factores, auguran importantes inversiones, muchas de ellas foráneas. A pesar del extenso atraso cambiario, para los próximos años se presagian fuertes ingresos de capitales externos destinados a construir infraestructura económica y social (puertos, carreteras, ferrocarriles, servicios, etc.), y a financiar otras inversiones. El Programa de Aceleración del Crecimiento favorece ese desarrollo. *La elección de Río de Janeiro como sede de los próximos juegos olímpicos en 2016, sumado a la realización del próximo campeonato mundial de fútbol en 2014, genera expectativas favorables acerca del futuro desempeño económico, y una mayor confianza en los beneficios de la radicación de filiales de empresas multinacionales.*¹⁸ Estos factores han llevado a los gobiernos a realizar fuertes esfuerzos en pos de la llegada de nuevas IEDs, que para 2010 se estima superaron los 30.000 millones de dólares. Las actuales elevadas tasas de crecimiento de la economía de Brasil, proyectadas a veinte años, vaticinan el posicionamiento de la nación entre las cinco más grandes del mundo.¹⁹ Se juzga creciente el rol de Brasil como actor de peso en las negociaciones multilaterales referentes a temas comerciales, financieros, energéticos e incluso políticos. También esto despierta el interés del mundo empresarial que decide inversiones en su enorme geografía. La Bolsa de San Pablo es actualmente una de las más dinámicas del mundo.

No obstante, existen en Brasil ciertas *paradojas*. En los últimos años se ha tomado mayor conciencia de la importancia de la *educación* para el futuro de los niños. Actualmente, y gracias a fuertes y masivos estímulos oficiales, el 98% de los niños asiste a un establecimiento educativo. Pese a los recientes grandes esfuerzos en construcción de universidades y escuelas técnicas las carencias son aún cuantiosas. Una porción importante de la población brasileña presenta debilidades en cuanto a nivel y calidad educativa. Más de 10 millones de analfabetos, y una cifra cercana de personas con serias dificultades para escribir reflejan la gravedad del problema. Otro aspecto problemático es la *desigual distribución de la riqueza e ingresos*. La administración Lula encaró firmemente este problema impulsando amplias reformas y programas de ayuda. Sin embargo, esta situación se percibe como no resuelta y como una demora en el proceso de desarrollo económico, hecho lo cual vislumbra nuevas políticas de redistribución del ingreso. Los avances realizados se consideran positivos pero aún insuficientes requiriendo nuevos programas y una reforma fiscal.²⁰ Los gobiernos de Cardoso

y Lula implementaron importantes políticas sociales que permitieron a millones de personas gozar de mejores estándares de vida. Asistencias en calidad de subsidios y una gran cantidad de préstamos ventajosos alentaron el consumo de los más pobres. La aún alta desigualdad distributiva -una de las más elevadas del mundo- aparece como uno de los temas de agenda del reciente gobierno de *Dilma Rousseff*. El Estado brasileño asigna importantes recursos a los más desprotegidos para facilitar su acceso a los alimentos básicos. No obstante, las carencias en el área educativa, la falta de oportunidades junto a los altos niveles de desigualdad, propician problemas de inseguridad y de violencia, especialmente en las grandes urbes. Brasil cuenta actualmente con más de 20 millones de personas en situación de pobreza extrema. Erradicar esa pobreza es un objetivo prioritario para la presidente Rousseff.

Los constantes planteos referentes a la apreciación del real, y la necesidad de reestablecer la competitividad de numerosos sectores fabriles representados por la Federación Industrial Paulista de San Pablo y la Confederación Nacional de Industrias, presagian nuevas directrices en materia cambiaria. Las deterioradas cuentas fiscales, los menores superávits comerciales, y desde 2008 el déficit de cuenta corriente, exige mayor prudencia en el gasto público, incrementar el saldo positivo de la balanza comercial y alentar el ingreso de capitales externos. Los pagos de intereses de la deuda externa sumado a los dividendos de empresas extranjeras que operan en Brasil, vuelve estructuralmente deficitaria la balanza de servicios, y exige amplios superávits en el balance comercial -a fin de no incurrir en déficit de cuenta corriente- y/o un fuerte ingreso de capitales. Pero esto último se logra con altos tipos de interés que fortalecen la moneda y desalientan la actividad. He aquí *la encrucijada de la economía de Brasil*. En ese marco ingresa el debate acerca del control al ingreso de divisas, las millonarias compras de dólares del Banco Central y la reforma tributaria.²¹ Los perjuicios ocasionados por los déficit gemelos -interno y externo-, revalorizan la importancia de sostener los equilibrios macroeconómicos básicos. El actual boom de exportaciones de materias primas y sus altos precios internacionales asociados a la recuperación de la demanda mundial, y asiática en particular, constituye una nueva oportunidad para Brasil, pero también un desafío en materia de inflación, cuyo control es fundamental para el nuevo gobierno. La tasa de inflación de 2010 del 5,9%, al superar la meta estipulada de 4,5%, anuncia una gran atención gubernamental en la dinámica de los precios y en el valor de la tasa de interés básica.

Dilma Rousseff, la primera mujer en alcanzar la presidencia de Brasil, junto a Palocci, Mantega y Tombini, tienen la difícil tarea de restablecer los niveles de superávit fiscal primario, controlar la tasa de inflación y revertir la apreciación del real. Estos son algunos de los importantes retos de la flamante gestión que inició su mandato el 1 de enero de 2011. La ex mano derecha y jefe de gabinete de Lula propone la continuidad de muchas de las estrategias recientemente desarrolladas, entre ellas, fortalecer aun más el rol del Estado e impulsar un nuevo salto en materia de progreso económico. El programa oficial '*Mia casa, Mia vida*' que prevé edificar dos millones de casas populares en cuatro años, la construcción de la represa Belo Monte, y el severo ajuste fiscal anunciado en febrero de 2011 son prueba de ello.

A pesar de aquellas paradojas, las perspectivas económicas de Brasil son alentadoras. Según estos ojos argentinos la economía de Brasil "vai pra frente".

Recibido: 10/12/10. Aceptado: 14/03/11

NOTAS

- 1 Que se extiende durante 32 meses hasta el arribo de la crisis mexicana en 1995.
- 2 Los flujos de capitales se originaban en inversiones extranjeras directas derivadas del proceso de privatizaciones, y por la adquisición de empresas locales por parte de firmas multinacionales. También se produjeron ingresos en concepto de nuevo endeudamiento externo e inversiones financieras en general.
- 3 El Banco Central fija y divulga un intervalo para la variación del índice de precios a fin de coordinar las expectativas inflacionarias y establecer un ancla para los precios
- 4 Lula da Silva tras tres derrotas consecutivas en elecciones presidenciales afrontó la difícil tarea de suceder a Fernando Henrique Cardoso, un profesional de gran reconocimiento y pensador social de larga trayectoria.
- 5 Solo 16.000 millones de dólares en 2002, unos 6.000 millones menos que el año anterior.
- 6 Si se consigue cortar a tiempo la espiral de altos tipos de interés, depreciación de la moneda, incremento de la deuda, aumento del riesgo país, la depreciación podría llevar a una mejora del saldo de la balanza comercial vía mayores exportaciones y menores importaciones, y reducir la vulnerabilidad externa. Pero la carrera de los tipos de interés corriendo detrás de los tipos de cambio -que en su depreciación desestabilizan los precios-, impide alcanzar el efecto positivo de la depreciación sobre el comercio exterior. En estas circunstancias, la economía cae en un círculo vicioso en el cual la inflación carcome el efecto de la depreciación, y la inestabilidad y la incertidumbre se instalan en la economía con los consiguientes efectos recesivos. La existencia de muchos precios internos atados a la tasa de cambio genera inflación, siendo insuficiente la política monetaria de metas de inflación.
- 7 El camino inverso, es decir aplicar políticas fiscales expansivas, requiere mayor nivel de financiamiento y alzas en los tipos de interés (para atraer fondos) que generan más deuda pública y niveles de riesgo. Así se alentaría la expansión económica presente pero a costa de la inestabilidad cambiaria y de precios en un contexto de mayor dependencia del endeudamiento.
- 8 Las modificaciones fiscales y previsionales de fines de año contribuyeron a mejorar la percepción de los mercados financieros internacionales, permitiendo una mejora en el acceso al financiamiento externo, y un retroceso de los niveles de riesgo país a menos de 500 puntos básicos.
- 9 El economista italo-brasileño Guido Mantega, Ministro de Hacienda desde marzo de 2006, y referente del Partido de los Trabajadores, es considerado uno de los principales mentores del reciente éxito de la economía brasileña.
- 10 Brasil aplica una interesante regla para la actualización de los salarios mínimos al contemplar el crecimiento económico de los últimos dos años y la tasa de inflación.
- 11 En 2008 la inversión resultó ser el componente de la demanda agregada de mayor alza (13,8%), seguido por el gasto público (5,6%), y el consumo privado (5,4%). Los sectores de mayor dinamismo fueron: el financiero (9,1%), los servicios de información (8,9%) y la construcción (8,0%). La tasa de desempleo promedio mensual cae del 9,2% al 7,9%.
- 12 Entre otras señales de la crisis se menciona, por ejemplo, el incremento en los ratios de morosidad que treparon de 3% en 2008 a 4,5% a fines de 2009. No obstante, los mismos se consideran relativamente bajos y menores a los padecidos en anteriores episodios de crisis. Los préstamos externos sí sufren un fuerte retroceso.
- 13 Cuenta con la entidad bancaria privada más importante de Latinoamérica (Itaú-Unibanco), y con el gigante estatal Banco do Brasil, el mayor de la región según total de activos. Bradesco y Caixa Econômica Federal secundan la lista de entidades privadas y públicas más grandes.
- 14 Por consideraciones estratégicas el sector de la construcción mantiene algunos estímulos fiscales.
- 15 La entidad incrementó el monto de sus préstamos de 35.000 millones de reales en 2003 a 137.000 millones en 2009. Los sectores de infraestructura e industrial recibieron más del 70% del total créditos otorgados.
- 16 Existe un fuerte debate parlamentario asociado a la regulación de la explotación de las nuevas reservas petrolíferas y la distribución regional de las regalías. También es intención del gobierno

- conformar un millonario fondo estatal destinado a financiar programas sociales, educativos, productivos, y de apoyo al desarrollo del sistema científico-tecnológico.
- 17 Los partidarios de Cardoso recuerdan que el origen de estas políticas se remontan a su gobierno, sin embargo, Lula las expandió ampliamente. El programa 'Bolsa Familia' es considerado por el propio Banco Mundial como uno de los programas de protección social más efectivos del mundo, tanto por ayudar a 20 millones de personas a salir de la pobreza entre 2003 y 2009, como por reducir las desigualdades de ingresos. No obstante, la pobreza es aún un problema acuciante.
 - 18 Ambas designaciones ponen de manifiesto la confianza internacional en Brasil, sus capacidades y potencialidades.
 - 19 El escaso ritmo de expansión de las economías europeas sustenta tales proyecciones.
 - 20 La población de Brasil soporta una importante carga fiscal en general pero desbalanceada. Los impuestos indirectos, incluso a los alimentos, alcanzan una incidencia muy importante en los grupos de menores recursos. <http://funcex.com.br/>
 - 21 Hasta 2007 Brasil aplicó un impuesto del 0,38% a las transacciones financieras.

BIBLIOGRAFÍA

- Arahuetes García, Alfredo "La economía de Brasil en el primer año de Lula: la búsqueda de la estabilidad y la lucha contra los desafíos de la inserción internacional". Real Instituto Elcano, 2004.
- Bichara, Julimar da Silva "La economía brasileña durante el gobierno de Lula da Silva" Revista ICE Brasil. 2003, N° 810.
- Bresser-Pereira, Luiz C. "El nuevo desarrollismo y la ortodoxia convencional" Revista Sao Paulo em perspectiva 2006 review.
- Centro de Economía Internacional "Revista del CEI. Comercio e Integración" Abril de 2010 - N° 17. Argentina. http://www.iigg.fsoc.uba.ar/sepure/Docencia/titrad/Bresser%20Pereira_The%20new%20developmentalism.pdf
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (2010) "Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe".
- Corrêa, Daniela y Tadeu Lima, Gilberto "Internacionalização produtiva de empresas brasileiras: caracterização geral e indicadores" Informações fipe. 2007.
- Cunha, Andrea y Bichara, Julimar da Silva "La economía del gobierno de Lula: cambio o continuidad" 2002, <http://www.ucm.es/info/ec/jec9/pdf/A07%20-%20Moreira%20Cunha,%20Andr%E9%20y%20Silva%20Bichara,%20Julimar.pdf>
- Ferraz, Joao C., Pires de Souza, Francisco E. y Kupfer, David. "Trayectorias para el desarrollo brasileño". Boletín informativo Techint 333. 2010, Argentina.
- Frontons, Gabriel y Bellina, Jorge "Inversiones bilaterales y complementariedad comercial. El caso Argentina-Brasil". Revista Invenio, 2010, N° 25. Año 13. Argentina.
- Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada "Brasil em desenvolvimento. Estado, planejamento e políticas públicas. Série Brasil: o estado de uma nação". 2009, Volume 2, Brasília.
- Kupfer, David; Ferraz, Francisco E. y Carvalho, Laura. "50 años en 50. El largo y sinuoso camino del desarrollo industrial de Brasil". Boletín informativo Techint 330. 2009, Argentina.
- Malan, Pedro. "El desafío de la globalización en el nuevo contexto global: Brasil". Boletín Techint 318. 2005. Argentina.
- Ministerio de Relaciones Exteriores "Como exportar a Brasil" Presentación en <http://www.braziltradenet.gov.br/Arquivos/Publicacoes/Manuais/PubcexBrasilE.pdf>
- Ministerio de Relaciones Exteriores (2009) "Panorama de la economía brasileña" Presentación Embajada de Brasil, Argentina.
- Rodrigues de Paula, Luiz F. (2003) "Una alternativa en materia de política económica para Brasil post Fernando E. Cardoso", Dialogo Político, N° 2, Julio 2003. http://www.ie.ufrj.br/moeda/pdfs/una_alternativa_en_materia_de_politica_e%20economica.pdf
- Sáinz, Pedro y Calcagno, Alfredo. "La economía brasileña ante el Plan Real y su crisis". CEPAL, temas de Co-untura, serie 4, 1999.
- Sáinz, Pedro y Calcagno, Alfredo. "En busca de otra modalidad de desarrollo", Revista de la CEPAL N° 48, Santiago de Chile, 1992.

FUENTES DE INFORMACIÓN

- Asociación Latinoamericana de Integración.
- Banco Central do Brasil.
- Banco Interamericano de Desarrollo.
- Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social
- Centro de Estudios Internacionales - Ministerio de Relaciones Exteriores. Argentina.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
- Confederación Nacional de la Industria.
- Diario El Cronista - Argentina.
- Diario El País - España.
- Federación de Industrias de San Pablo.
- Fundación Getúlio Vargas.
- Instituto Brasileño de Estadística y Geografía.
- Ministerio de Desarrollo, Industria y Comercio Exterior.
- Ministerio de Fazenda.
- Ministerio de Trabajo y Empleo.