

# **BRASIL: ENTORNO MACROECONÓMICO DE UN PAÍS EMERGENTE**

**Manuel López**

Profesor de Macroeconomía de CIS

(Centre for International Studies) (American University) Madrid

[msantiago.lopez@terra.es](mailto:msantiago.lopez@terra.es)

## **RESUMEN**

El artículo analiza las principales variables macroeconómicas de la economía brasileña actual, (crecimiento PIB, consumo, inflación, mercado laboral, balanza de pagos, política fiscal, etc), aportando explicaciones razonadas para entender el período de bonanza que vive Brasil, al tiempo que se va subrayando en cada uno de los apartados aquellos aspectos menos positivos que puedan presentar dificultades para el país en un período más o menos cercano. El artículo trata de mostrar en ciertos aspectos un análisis comparativo de la realidad económica brasileña con otros países de referencia, para que se pueda tener una visión global del entorno que nos ayude a entender y valorar en su justa dimensión los logros, fortalezas y amenazas del gigante latinoamericano.

## **ABSTRACT**

This article will analyze the most important macroeconomic factors related to the present Brazilian economy (GDP growth, inflation, labor force, balance of payments, fiscal policy) bringing about explanations to understand this booming period of Brazilian economy, at the same time we will underline some negative elements that could represent a threat for Brazilian economy in the short-medium term. The article shows some comparative data of other countries that helps to have a broad background of the real situation of Brazilian economy and gives a more accurate and balanced understanding of this reality.

**Key words:** Brasil, Macroeconomía, crecimiento

La economía brasileña representa en la actualidad un modelo económico muy interesante para ser estudiado desde una perspectiva macroeconómica, ya que se trata de un país que ha disfrutado de un crecimiento espectacular en los últimos años, lo cual es especialmente relevante si tenemos en cuenta los antecedentes negativos de esta economía (inflación, deuda externa, niveles de pobreza, etc.) en épocas anteriores.

El caso brasileño es especialmente significativo al tratarse de un país con un tamaño geográfico y demográfico muy importante, que desempeña, o puede desempeñar, un papel estratégico en el desarrollo definitivo de todo el área latinoamericana, al mismo tiempo Brasil es el único representante dentro de los países emergentes que pertenece al entorno “latino” lo cual debe ser tenido en consideración, tal como ha venido ocurriendo en los últimos años, por parte de la economía española y de sus empresas para lograr un mejor posicionamiento internacional en los nuevos escenarios macroeconómicos internacionales que pueden aparecer en el medio plazo.

En este breve estudio del análisis económico de la realidad brasileña vamos a hacer una descripción de las principales variables macroeconómicas del país (crecimiento económico, inflación, deuda, política fiscal, tasa de cambio, comercio exterior, etc.) de tal forma que podamos obtener una visión del conjunto de la economía brasileña, introduciendo siempre aquellos aspectos menos “positivos” o más críticos sobre la economía de Brasil para poder evitar generalizaciones excesivamente optimistas que nos impidan un conocimiento más riguroso de una economía dinámica que esta viviendo un momento excepcional.

**El crecimiento económico:** El crecimiento del PIB brasileño de los últimos años refleja una mejora sustancial del conjunto de la economía de Brasil, lo cual tiene múltiples implicaciones positivas para los datos macroeconómicos del país (elevada tasa de creación de empleo, redistribución y ampliación de la riqueza en el conjunto de la población, alta tasa de inversión en infraestructuras y actividades económicas de valor añadido, mejor equilibrio de las cuentas del gobierno a través de una mayor recaudación impositiva, etc.), sin embargo el “milagro” del crecimiento brasileño debe de ser puesto en perspectiva para comprender mejor cual es la realidad actual de la economía brasileña y sus posibles desempeños en el futuro inmediato; cuando se analizan las tasas de crecimiento del PIB del país emergente de América Latina debemos de tener en cuenta varios factores:

- Los elevados índices de crecimiento del PIB de Brasil, en relación con otros países emergentes similares, es un fenómeno relativamente reciente, así vemos que en el período 2002-2007 la tasa de crecimiento del PIB brasileño fue aproximadamente la mitad del resto de los países BRIC y muy similar a los otros grandes países del área latinoamericana (Chile, México, Argentina)
- La novedad de la economía brasileña, lo cual representa un hecho muy interesante desde el punto de vista del análisis macroeconómico, es que en el periodo 2008/2010 Brasil va a ser una de las economías que se recupera de forma más rápida del proceso de estancamiento y recesión que vive la economía mundial en estos momentos; ello se debe al elevado precio de las exportaciones brasileñas y al crecimiento del mercado interno del país lo cual implica que se mantengan altos niveles de consumo, recaudación tributaria e interés foráneo por invertir en una demanda domestica muy sólida
- Las previsiones de los analistas internacionales muestran que en el período 2011-2015 se va a producir un cierto agotamiento del modelo de crecimiento brasileño, debido a las debilidades intrínsecas de esta economía que hemos venido mencionando a lo largo de este estudio (revalorización inaceptable de la tasa de cambio de la moneda local, elevados índices de inflación que fuerzan políticas macroeconómicas de ralentización del crecimiento, posible bajada de los precios de las exportaciones brasileñas, mercado de trabajo muy rígido que implica un continuo aumento de las demandas salariales, perdida de competitividad frente a otros competidores de la esfera internacional); así las previsiones del futuro inmediato nos muestran un nuevo realineamiento de la tasa de crecimiento de Brasil con el conjunto de los países de su entorno geográfico (México, Chile) y lejos de los dos grandes países BRIC de referencia (China, India)

Tasa de crecimiento del PIB (%)

|                  | <b>2002/2007</b> | <b>2008</b> | <b>2009</b> | <b>2010</b> | <b>2011/2015</b> |
|------------------|------------------|-------------|-------------|-------------|------------------|
| <b>Brasil</b>    | <b>3,3</b>       | <b>5,1</b>  | <b>-0,2</b> | <b>7,7</b>  | <b>5</b>         |
| <b>Rusia</b>     | <b>6,8</b>       | <b>5,6</b>  | <b>-7,5</b> | <b>4</b>    | <b>4,2</b>       |
| <b>India</b>     | <b>7,7</b>       | <b>7,3</b>  | <b>5,4</b>  | <b>9,7</b>  | <b>7,9</b>       |
| <b>China</b>     | <b>10,6</b>      | <b>9</b>    | <b>8,5</b>  | <b>10</b>   | <b>9,8</b>       |
| <b>Argentina</b> | <b>4,2</b>       | <b>6,8</b>  | <b>-2,5</b> | <b>8,4</b>  | <b>3</b>         |
| <b>Chile</b>     | <b>4,3</b>       | <b>3,2</b>  | <b>-1,7</b> | <b>5,3</b>  | <b>5</b>         |
| <b>México</b>    | <b>2,6</b>       | <b>1,3</b>  | <b>-6,8</b> | <b>5,3</b>  | <b>5</b>         |

Fuente: Ministerio de Economía de diversos países

**Consumo:** La demanda tan alta del consumo interno es uno de los elementos claves para entender el crecimiento económico constante de la economía brasileña durante el período de mandato de Lula y también en la actualidad; los principales factores que pueden explicar esa demanda “infinita” de los consumidores son:

- Aumento de la renta disponible: El crecimiento del PIB provoca una ampliación de la renta disponible de los consumidores, hecho que en Brasil se ha visto apoyado por una política económica que intenta reducir los umbrales de pobreza a través de la elevación de la renta de sus ciudadanos.
- Aumento de la renta permanente: Los consumidores toman sus decisiones de compra e inversión en función de la renta disponible actual pero sobre todo de la renta permanente generada por un entorno de confianza y datos económicos sólidos que pervivan en el tiempo; la solidez y estabilidad de las políticas gubernamentales ha favorecido las tendencias consumistas del mercado interno brasileño
- Riqueza neta de la población: El constante aumento del valor de las propiedades de la población, un claro ejemplo son los activos inmobiliarios, provoca que el consumidor brasileño se sienta confiado para afrontar niveles superiores de gasto ya que aprecia que pueda afrontar un gasto mayor en sus cuentas
- Tasa de inflación: El aumento de la tasa de inflación, aunque sea a niveles mucho menores que los conocidos por Brasil en épocas no muy lejanas, hace que el consumidor reaccione con un mayor nivel de gasto que compense la hipoteca perdida de poder adquisitivo derivado del incremento de precios; la expectativa de una subida de precios va a originar muy probablemente una expansión de la curva de la demanda del conjunto de la economía
- Expectativas: Las expectativas del consumidor son un aspecto crítico para explicar sus reacciones consumistas; cuando el ciudadano espera que en el futuro inmediato pueda haber una mayor tasa de inflación, una subida de los impuestos, un aumento de las tasas de interés, etc., ejemplos que se pueden aplicar perfectamente al caso de Brasil, todo ello va a originar un acicate para estimular la demanda interna del país.

- Demografía: La estructura de la pirámide demográfica de Brasil, con un elevado porcentaje de población joven, actúa como otro elemento añadido al crecimiento del consumo
- Mercado de trabajo: Un mercado de trabajo como el brasileño con un reducido nivel de desempleo y claras posibilidades de mejora en el futuro inmediato origina otro motor de empuje para apoyar el incremento del consumo
- Uno de los aspectos más importantes que explican la solidez del crecimiento del consumo interno brasileño es el aumento del segmento de las clases medias en el conjunto de la población del país, en el período que va de 2002 a 2010 la clase media brasileña (Clase C con ingresos entre 450/1800€ al mes) ha pasado de representar el 38,8% de la población al 52% y se estima que hasta el año 2014 esta clase social va a incorporar 17 millones de ciudadanos a este nivel adquisitivo pasando a representar el 60% de la población.

El gobierno brasileño ha venido aplicando diversas medidas orientadas a una paulatina desaceleración de la demanda externa con el objeto de evitar los males asociados a un consumo desbocado (alta inflación, aumento de las importaciones, crecimiento del nivel de endeudamiento de los particulares, etc.) y para ello ha endurecido las condiciones de concesión de créditos al consumo, si bien hasta el momento todavía no se han visto resultados muy fiables en este terreno ya que la tasa de crecimiento del crédito a particulares ha seguido creciendo en lo que va del año 2011 en tasas cercanas al 20%.

**Empleo:** Uno de los grandes éxitos de la historia reciente de la economía brasileña ha sido el lograr un aumento importante en las tasas de creación de empleo asociadas al crecimiento general de la economía, eso ha permitido una reducción de los niveles de desempleo y la creación de numerosos puestos de trabajo en las áreas urbanas del país, así la tasa de paro que se situaba en el 13% en el año 2003 ha bajado hasta el 6,7% de la población activa en el año 2010 y ello ha sido posible debido a la creación de mas de quince millones de puestos de trabajo en el período 2003-2010.

A pesar de los buenos datos macroeconómicos de este apartado señalados anteriormente no podemos olvidar que el mercado laboral brasileño todavía cuenta con un elevado peso de la

economía informal, representando aproximadamente un 30% del total de la actividad económica , a lo que hay que añadir los trabajadores por cuenta propia (19,3%) que desarrollan sus actividades en situaciones muy precarias; la informalidad extendida en el aparato productivo brasileño se puede explicar por la alta carga tributaria, una excesiva regulación e índices importantes de corrupción.

**Inflación:** La inflación es uno de los elementos principales de cualquier análisis macroeconómico ya que este indicador refleja las tensiones internas de la economía en cuanto a la relación de la oferta y la demanda, las expectativas de crecimiento de salarios o la cotización de la moneda local. En el caso de Brasil se asiste a una tasa de inflación que se puede considerar elevada en comparación otros países más desarrollados (6,51% de inflación acumulada en el mes de mayo) si bien está muy lejos de los valores inflacionistas alcanzados por la economía brasileña en décadas anteriores.

La explicación lógica que está detrás de las tensiones inflacionistas brasileñas se deben a una serie de factores fundamentales; por un lado la expansión del consumo interno derivado del fuerte crecimiento económico lo cual incrementa la demanda de los consumidores a un ritmo más elevado que el propio crecimiento de la producción, por otra parte las políticas de gasto publico de carácter expansivo que aumentan la circulación monetaria sumando a la demanda privada, por último y quizás el factor más importante la coyuntura de crecimiento económico, la alta tasa de creación de empleo y bajo nivel de desempleo (5,3%) provoca que las expectativas salariales de las nuevas incorporaciones la mercado laboral sean cada vez más elevadas, por lo que los salarios se convierten en un propagador continuo de los aumentos de precios; el “éxito” de la economía brasileña es a su vez la causa de uno de sus potenciales males futuros, si apreciamos un gráfico de la evolución de la masa salarial de la economía brasileña se puede ver como el índice de crecimiento ha sido significativo y constante en los últimos años.

#### Evolución de la Masa salarial

| Año  | %   |
|------|-----|
| 2004 | 2,1 |
| 2005 | 7,9 |
| 2006 | 9,2 |
| 2007 | 7,7 |
| 2008 | 6   |
| 2009 | 4   |
| 2010 | 6   |

Fuente: MTE

El gráfico muestra un crecimiento acumulado de los salarios reales en la economía brasileña de los últimos siete años que se aproxima al 43%, lo cual es a su vez consecuencia y causa del proceso inflacionario subyacente en la economía brasileña

Las soluciones aplicadas por el gobierno de Brasil inciden en el aumento de las tasas de interés, con el objeto de reducir la concesión de créditos, y prestamos a particulares, los cuales han crecido un 21% en el último año, si bien ello todavía no ha contribuido mucho a reducir los niveles de inflación debido a que los tipos de interés actuales son todavía más bajos que los existentes antes de la crisis de 2008; por otra parte el ejecutivo brasileño ha iniciado una senda de ajuste fiscal para reducir el déficit actual, si bien el objetivo planteado es todavía muy conservador y persiste en una política de gasto elevado por parte de la Administración que es complicado de compatibilizar con los deseos de reducción de los niveles de inflación.

El conjunto de medidas antiinflacionistas puestas en marcha por el ejecutivo brasileño (elevación de tasas de interés, control de gastos de tarjetas de crédito, imposiciones adicionales para las inversiones extranjeras a corto plazo) ha comenzado a dar sus frutos así las primeras estimaciones de las perspectivas de crédito para las empresas y particulares indican una suave desaceleración que debiera confirmarse en los próximos meses, lo cual se verá acentuado por las cada vez más altas tasas de endeudamiento, privado o de personas jurídicas, lo cual debiera de reducir en cierta forma las presiones inflacionistas del gigante brasileño, ya que actualmente

La reducción de la inflación a través de la política monetaria y fiscal supone un riesgo importante ya que las medidas puestas en marcha pueden afectar a otras variables críticas del conjunto de la economía, como puede ser el ritmo de crecimiento del PIB, la tasa de creación de empleo y la reducción de la pobreza en el país, es por ello que el ejecutivo brasileño actual ha optado por reducir sus objetivos de control de inflación a corto plazo, aceptando una posible tasa de inflación a fin de año en torno al 6%, muy por encima del objetivo inflacionario inicial del 4,6%. Aunque el primer trimestre los índices de inflación se han situado en niveles superiores al techo que había establecido el ejecutivo brasileño en los presupuestos generales del Estado (6,5%), los signos de desaceleración que ya se perciben en el conjunto de la economía - reducción de ventas en el sector minorista, bajada del consumo de energía, menor ritmo de producción industrial, control del aumento de la concesión de créditos- parecen indicar que las presiones inflacionistas podrían moderarse en los próximos meses.

**Balanza de Pagos:** La balanza de pagos es una herramienta contable que muestra de forma clara las tendencias pasadas y futuras de una determinada economía en sus relaciones con el resto del mundo; en un entorno cada vez más globalizado es sumamente importante tener en cuenta cual es la evolución de las transacciones (comercial, servicios, rentas, financieras) de la economía local con sus socios en otros países.

El análisis de la balanza de pagos brasileña muestra una realidad dual que refleja los problemas potenciales de este país emergente para equilibrar su desarrollo económico y lograr una estabilidad que permita seguir la senda de crecimiento ya iniciada; por un lado se ha producido un aumento espectacular del apartado relacionado con la cuenta financiera y de capital, todo ello apoyado por la atracción del capital extranjero hacia un mercado con elevados tipos de interés y un crecimiento económico por encima de mucho de los otros países de la economía mundial, pero por otra parte se aprecia una continua degradación de la balanza por cuenta corriente, que es la sección que recoge las transacciones reales (bienes y servicios) y rentas, lo cual es especialmente grave si se tiene en cuenta que los precios de las exportaciones brasileñas de los últimos años han sido especialmente elevados, la explicación de este empeoramiento de la balanza por cuenta corriente en Brasil se puede encontrar en unas perspectivas económicas positivas que desincentivan el ahorro y fomentan el consumo y la expansión descontrolada del crédito, por otra parte la presencia de un elevado número de empresas multinacionales implica que en este marco de bonanza económica y crecimiento del mercado se origina un retorno a sus países de origen de gran parte de las ganancias generadas en Brasil, por último hay que destacar el elevado grado de penetración de las importaciones chinas al mercado de Brasil en los últimos años lo cual ha agravado el déficit comercial existente.

Otro elemento indirecto asociado a la Balanza de pagos brasileña es la propia evolución del sector industrial en Brasil; tal como habíamos comentado anteriormente se está apreciando desde el año 2008 una paulatina desindustrialización de la economía brasileña, lo cual queda reflejado por unos índices de crecimiento industrial que son negativos si se los compara con la pujanza imparable del resto de sectores económicos, este hecho se puede explicar en base al continuo aumento del valor del real, lo cual disminuye la competitividad junto con la elevada inflación, de la producción brasileña, el abaratamiento de las importaciones de otros países y los mayores márgenes de beneficio que ofrecen las actividades relacionadas con el consumo u otros sectores.



**Presupuesto:** El presupuesto del gobierno y la política de gastos-ingresos de cualquier ejecutivo es una herramienta esencial en el logro de la ordenación de la economía de cualquier país; debido a los recientes episodios en otras latitudes (Europa o Estados Unidos) se ha impuesto una doctrina generalizada de contención de gastos por parte de los gobiernos, reducción de los déficit públicos y de los niveles de endeudamiento.

El actual ciclo económico brasileño con altas tasas de crecimiento del PIB y reducción de desempleo ha permitido a los sucesivos ejecutivos del país disponer de ingentes recursos económicos para poner en práctica una política de gasto expansiva, sin embargo ello ha tenido efectos contraproducentes (crecimiento de la tasa de inflación) debido a la subida de los tipos de interés para satisfacer las necesidades de financiación del Estado.

A pesar de un entorno altamente favorable para el logro de un equilibrio de las cuentas públicas del Estado brasileño, el hecho es que asistimos a una continua degradación de la ejecución presupuestaria, así el año 2011 había partido de unas previsiones iniciales de crecimiento económico del PIB en torno al 5%, con los correspondientes ingresos fiscales asociados a dicha tasa de crecimiento, sin embargo la posterior evolución del escenario macroeconómico general y doméstico ha rebajado dicha tasa de crecimiento económico al 4% lo cual traerá una merma de los ingresos del Estado y un aumento del desfase presupuestario en caso de que no se apliquen medidas difíciles e impopulares para corregir dicha desviación de expectativas.

**Política Fiscal:** Los impuestos son uno de los principales mecanismos utilizados por el gobierno de un país dentro de su política macroeconómica para lograr un crecimiento estable y sostenido de la economía y favorecer las inversiones en aquellos sectores estratégicos de la política económica del ejecutivo. Al mismo tiempo la política impositiva supone una herramienta de reordenación de la riqueza nacional entre todos los ciudadanos, posibilitando las transferencias hacia aquellos sectores más necesitados. En el caso brasileño hay que destacar un primer hecho importante en este aspecto, esto es la ya elevada tasa de fiscalidad soportada por el conjunto de la economía brasileña, no muy lejos de la de otros países desarrollados, esto se explica en función de las agresivas y costosas políticas seguidas por el gobierno para fomentar el crecimiento de la economía y de la situación de un amplio sector de la población que había estado fuera del sistema productivo-consumidor hasta estos momentos.

Las primeras consecuencias de esa elevada fiscalidad ha sido el logro de un indudable éxito en la mejora del conjunto de la economía y del equilibrio social del país, sin embargo este dato también puede tener una lectura negativa a medio-largo plazo:

- Los elevados tipos impositivos brasileños pueden restar competitividad a la economía brasileña en el caso de que empeore el escenario macroeconómico, ya que el margen de maniobra es mucho más reducido por parte del ejecutivo para hacer frente a necesidades extraordinarias; es importante señalar el importante diferencial fiscal de la economía brasileña con respecto a alguno de sus competidores directos en la economía internacional (México, Chile, Turquía, China), lo cual supone un incremento de los costes de producción
- La experiencia nos dice que la elevada carga tributaria sólo funciona correctamente si las políticas puestas en funcionamiento responden realmente a las necesidades del país, en caso contrario existe el riesgo de que se produzca un derroche de recursos que reducen las perspectivas a medio plazo
- La carga impositiva de Brasil está al mismo nivel que otros países desarrollados pero sin haber alcanzado los niveles de bienestar social y estructuración económica de esos países más adelantados, por lo que el gobierno brasileño va a tener que hacer frente en los próximos años a un incremento o mantenimiento de las demandas de mejora de la población sin poder acceder a nuevas medidas de aumento del techo de recaudación fiscal, por lo que se habrá de buscar nuevas fuentes de financiación para continuar en la senda de reducción de los desequilibrios sociales existentes en la economía brasileña.
- La paulatina globalización efectiva de la economía internacional ha traído consigo una gran facilidad para el desplazamiento de la actividad empresarial de unos países a otros, uno de los criterios que más se valoran por parte de los grandes grupos empresariales es la carga fiscal que han de sufrir las empresas en cada país, es por ello que Brasil puede verse afectado a medio plazo por un rechazo de los grupos empresariales internacionales para asentarse en el país en el caso que aparezcan nuevos núcleos de desarrollo que sean mas favorables en ese apartado.

### Carga tributaria en relación con el PIB

|                | %  |
|----------------|----|
| Dinamarca      | 49 |
| Suecia         | 48 |
| Bélgica        | 44 |
| Francia        | 44 |
| Noruega        | 43 |
| Italia         | 43 |
| España         | 37 |
| Reino Unido    | 37 |
| Alemania       | 36 |
| Brasil         | 36 |
| Canadá         | 33 |
| Argentina      | 30 |
| Suiza          | 30 |
| Corea del Sur  | 29 |
| Estados Unidos | 28 |
| Turquía        | 24 |
| Chile          | 23 |
| México         | 18 |

Fuente: Ministerio de Finanzas de los diversos países.

**Tasa de cambio:** La tasa de cambio de la moneda de un país indica en gran manera la situación real de la economía del país en cuestión y de las oportunidades y peligros a los que se enfrenta dicha economía en el futuro inmediato.

En el caso de Brasil la evolución de la tasa de cambio del real brasileño se caracteriza por una alta revalorización de la moneda frente al dólar (se acumula una revalorización del 108% en los últimos ocho años), las principales causas de la revalorización de la moneda brasileña son:

- ⤴ Altos precios de las materias primas y alimentos exportados por Brasil al exterior, con el consecuente aumento de la demanda de moneda nacional
- ⤴ Situación crítica en la economía de otros países (Estados Unidos, Europa) lo que ha supuesto de forma indirecta el realineamiento con respecto a las monedas de esos países y la consecuente revalorización
- ⤴ Período de gran crecimiento económico y de la demanda interna dentro del mercado brasileño, lo que supone una gran atracción para la llegada de flujos de inversión interesados en asentarse en el nuevo centro de desarrollo de América Latina

- ✧ Las elevadas tasas de interés que ofrece el sistema bancario brasileño, como respuesta para intentar controlar la tasa de inflación, generan la llegada de capitales extranjeros que intentan obtener una alta rentabilidad en el corto-medio plazo (en los primeros tres meses de 2011 han entrado inversiones a corto plazo por un importe de 38.000 millones de dólares, frente a los 20.000 millones de dólares en igual período del año 2010)
- ✧ La mejora del rating de la economía brasileña por parte de las agencias de riesgo internacional convierte a Brasil en un destino mucho más atractivo para cualquier tipo de inversión proveniente de otros países.

Las consecuencias de esa continua revalorización de la moneda brasileña no se han hecho esperar y podemos ver una serie de riesgos que se ciernen sobre el futuro económico de Brasil, así podemos destacar:

1. El continuo aumento del valor del real resta competitividad a las exportaciones brasileñas, sobre todo si se tiene en cuenta que dicha revalorización es mucho mayor que la del resto de países emergentes o de su entorno geográfico, que son competidores directos de los productores brasileños
2. La disminución de la competitividad de los productos brasileños debido a la revalorización del real tiene como efecto indirecto un abaratamiento de las importaciones de productos extranjeros lo cual explica el paulatino empeoramiento de la balanza de pagos brasileña, lo cual supone un riesgo en el medio plazo para el equilibrio de las cuentas del país
3. Las empresas captan financiamiento del exterior lo cual las hace más vulnerables ante cualquier tipo de giro imprevisto en el tipo de cambio entre las diferentes divisas, en el segundo semestre de 2008 hubo un período de aumento de valor del dólar lo que supuso la quiebra de aquellas empresas que habían apostado por una tasa de cambio más favorable a la divisa brasileña

El gobierno brasileño actual ha iniciado una política monetaria orientada a evitar el excesivo fortalecimiento de la moneda brasileña y para ello ha puesto en práctica una serie de medidas específicas para tratar de solucionar el problema:

- ✧ Aplicación de una tasa del 6% sobre la entrada de capitales a corto plazo (360 días), ello implica que las ganancias del sector bancario con la atracción de financiación extranjera va a ser mucho menor y además se va a impulsar un tipo de inversión foránea más orientada al sector productivo en el largo plazo y no tanto al crédito al consumo en el corto plazo
- ✧ Se impone un deposito compulsivo del 60% sobre las operaciones cambiarias que excedan los 3.000 millones de dólares, gravando la parte que exceda ese valor, con ello se pretende evitar que las entidades financieras realicen actividades especulativas en torno a una devaluación continua del dólar americano
- ✧ Se aumenta el tipo de interés aplicado a las compras en el exterior con tarjeta de crédito, pasando de 2,38% al 6,38%, otra medida encaminada a la contención del consumo en el exterior basado en el diferencial positivo del tipo de cambio
- ✧ Se diseñan nuevas medidas para controlar el mercado de derivados sobre futuros que pueda implicar algún tipo de especulación sobre la relación de intercambio entre la divisa brasileña y el dólar americano.

Las esperanzas generales están fijadas en la expectativa de que un mayor crecimiento o consolidación de la recuperación económica en otras latitudes (Estados Unidos o Europa) pueda restar cierto atractivo a los mercados emergentes para los inversores extranjeros y pueda desviar parte de los ingentes fondos financieros que llegan a Brasil hacia otros países; la revalorización de la divisa brasileña un 35% con respecto al dólar desde el año 1995 se debe en gran parte a la situación de estancamiento o transición de la economía americana ante lo cual las medidas internas del gobierno de Brasil surten poco efecto

#### Variación Tasa de cambio del dólar con respecto a otras monedas (2010)

|              |      |
|--------------|------|
| China        | 40,7 |
| Hong Kong    | 32,3 |
| Malasia      | 30,5 |
| Taiwán       | 28,5 |
| Argentina    | 16,9 |
| Japón        | 16,1 |
| Tailandia    | 12,4 |
| India        | -1,5 |
| Corea de Sur | -3   |
| Indonesia    | -5   |

|           |       |
|-----------|-------|
| Chile     | -6,2  |
| México    | -8,6  |
| Brasil    | -15,4 |
| Australia | -18,9 |

Fuente: Peterson Institute for International economics

Si analizamos el gráfico anterior se puede concluir varios puntos importantes:

- ⤴ La moneda brasileña es una de las divisas que más se ha revalorizado frente al dólar a lo largo del año 2009-2010
- ⤴ Los principales socios comerciales y competidores globales de Brasil no han seguido la misma tendencia en el mismo período, incluso aquellos países con tasas de crecimiento similares a la brasileña (China, India) han sabido mantener la ventaja competitiva asociada a una tasa de cambio menor
- ⤴ Brasil pierde mucha competitividad frente a aquellos países que son sus inmediatos competidores en otros mercados y al mismo tiempo expone al mercado de consumo brasileño a la llegada de productos de países (China) cuya moneda se ha devaluado en torno a un 56% en el período de un año
- ⤴ La economía brasileña presenta también un alto grado de vulnerabilidad frente a las economías vecinas de la región, así vemos como es la economía latinoamericana, dentro de las grandes economías de la zona, cuya moneda sufre un proceso de aumento de valor más acentuado, produciéndose un aumento de valor su divisa en torno al 32% con respecto a la moneda Argentina, su gran socio comercial y competidor dentro del Mercosur

**Deuda/Déficit público:** El actual panorama de la economía internacional nos presenta un escenario macroeconómico en el cual la deuda y déficit fiscal público están en el origen de muchas de las graves crisis que están sufriendo alguno de los países más desarrollados del mundo (Europa y Estados Unidos), en este contexto hay que decir que Brasil ha conseguido romper con una larga tradición de abultadas deudas y déficits incontrolados que dificultaban enormemente la estabilidad y equilibrio macroeconómico de Brasil.

En lo que se refiere a la deuda externa hay que afirmar que Brasil ha realizado un avance significativo en los últimos años hasta el punto que se ha conseguido pasar de ser un país al

borde de la suspensión de pagos a tener una deuda que se sitúa en torno al 40% del PIB, lo cual sería la envidia de muchos otros países; esta mejora de la situación de la deuda exterior brasileña se debe a las altas tasas de crecimiento del PIB en la última década y al proceso de revalorización de la moneda brasileña, todo ello ha permitido esa reducción drástica de la tasa de deuda externa y un aumento paralelo de las reservas de divisas hasta alcanzar un importe superior a los 300.00 millones de dólares.

En lo que se refiere al déficit público brasileño el análisis se presenta muy diferente; por un lado se aprecia un continuo aumento de dicho déficit, si bien a tasas todavía muy manejables para el ejecutivo brasileño (2010: 1,7% y 2,1% en lo transcurrido del año 2011), el verdadero problema del déficit público de Brasil es que éste se produce en un momento en donde el país disfruta de altas tasas de crecimiento económico, elevada ocupación en el mercado laboral, precios inmejorables de las materias primas exportadas por el país y llegada ingente de inversiones extranjeras, por ello es altamente preocupante que exista un déficit público a pesar de todos esos condicionamientos positivos que rodean al mercado brasileño; esta situación nos indica que el déficit público de Brasil podría alcanzar niveles preocupantes en el momento en que cambiase la tendencia positiva de alguno de los factores mencionados anteriormente y al mismo tiempo muestra la escasa capacidad de maniobra del ejecutivo brasileño para hacer frente a un cambio de tendencia temporal del ciclo económico que vive el país.

El Fondo Monetario Internacional ha venido advirtiendo sobre el peligro de una degradación de las cuentas públicas brasileñas en un futuro inmediato (se ha proyectado un déficit nominal de un 3,2% para el año 2011), ante lo cual el ejecutivo de Dilma ha puesto en marcha políticas de recorte en el gasto público que ayuden a equilibrar las cuentas al final del ejercicio presente.

En relación con este apartado hay que señalar el crecimiento espectacular de las reservas internacionales de Brasil, hasta el punto de situarse como uno de los países con mayor reservas de divisas del mundo; este hecho se explica en función del flujo creciente de la entrada de inversiones extranjeras atraídas por las altas tasas de interés brasileñas y por las grandes oportunidades de la economía brasileña, dichas reservas internacionales de moneda extranjera son un indicador económico que refleja la capacidad del país para hacer frente a sus pagos con el exterior, la posesión de altas reservas internacionales supone un mecanismo protector frente a posibles alteraciones bruscas en la balanza de pagos del país (caída de las exportaciones o de sus precios o aumento extraordinario de las importaciones) y al mismo tiempo es una herramienta

dentro de la política monetaria ya que permite actuar para aumentar o disminuir el tipo de cambio de la moneda local a través de la compra-venta de otras monedas extranjeras.

En el caso de Brasil esta situación inmejorable del nivel de reservas de divisas se puede analizar desde varias perspectivas:

- ✧ Las frecuentes crisis financieras de endeudamiento y constantes devaluaciones de la moneda brasileña que se produjeron a finales del siglo XX y a principios del siglo XXI explican el interés del ejecutivo brasileño por aumentar su nivel de reservas para aportar un mayor grado de estabilidad y solidez a su economía evitando los cíclicos derrumbes de sus sistema y la desconfianza que se había generado en el exterior ante las políticas económicas aplicadas; hoy en día Brasil se ha convertido en un país acreedor y que presenta una gran seguridad para la inversión extranjera y una estabilidad macroeconómica desconocida hasta ahora
- ✧ El período de bonanza económica vivida por Brasil en los últimos años explica la política monetaria de aumento de las reservas internacionales como elemento de estabilización y son innegables todos los aspectos positivos de esa estrategia señalados en el párrafo anterior, sin embargo la actual globalización de la economía internacional hace que las economías deban de hacer frente a nuevos retos y deban de gestionar de manera eficiente los ingentes recursos recibidos a través del aumento espectacular del precio de los productos exportados, así se plantea aprovechar mejor esos recursos a través de la creación de fondos soberanos que a través de las inversiones realizadas ayuden a diversificar la economía, y persigan objetivos financieros industriales y sociales mucho más ambiciosos; se puede afirmar que los fondos soberanos son la nueva estrategia macroeconómica del siglo XXI para lograr un crecimiento económico estable y duradero en un entorno globalizado cada vez más interdependiente y cambiante.
- ✧ En el caso de Brasil hay que afirmar que debido al carácter reciente de este período de crecimiento económico y aumento importante de los recursos, todavía no se ha dotado de un marco definido con respecto a la creación, gestión y objetivos a alcanzar por parte de un fondo soberano del país; por un lado no se ha optado por un modelo parecido al establecido en Chile, referente mundial en la gestión de fondos soberanos, en el país andino el fondo soberano creado tiene objetivos de estabilización y gestión de recursos pero todavía no han dado el paso para convertirse en herramientas de diversificación empresarial en el entorno internacional; la importancia del modelo chileno es que dicho



fondo soberano está enmarcado en una ley de responsabilidad fiscal muy estricta y rigurosa; Brasil tampoco ha decidido seguir los ejemplos de otros fondos soberanos (Emiratos, Singapur, Malasia) claramente orientados hacia una proyección internacional de sus inversiones.

- ✧ El gobierno de Brasil ha decidido utilizar el Banco nacional de desarrollo BNDES el cual ha seguido objetivos muy diferenciados como apoyo a la política monetaria a través de la compra de deuda brasileña, inversiones sociales y fomento en la creación de grandes empresas nacionales (Vale, Petrobras), todo ello a través del Programa de aceleración del crecimiento; a principios del año 2011 el Congreso brasileño autoriza a su Fondo soberano a operar en el mercado cambiario del país para la compra-venta de dólares, con el objetivo último de frenar la creciente revalorización del real brasileño.
- ✧ La descripción general de la situación del fondo soberano de Brasil que hemos hecho en las líneas anteriores nos indica que existen una serie de asignaturas pendientes para que este organismo se pueda convertir en el soporte y motor de impulso que necesita Brasil para convertirse en una de las potencias global del siglo XXI, así podemos destacar:

**Expectativas:** Las expectativas del conjunto de actores que componen la economía de un país (consumidores, productores, políticos, inversores extranjeros) son un elemento fundamental cuando se trata de entender la evolución futura de esa economía en el medio-largo plazo, ya que la reacción de cada uno de estos componentes del mercado va a implicar una reacción en cadena que va a afectar al desempeño conjunto de la economía del país.

En el caso de Brasil se puede afirmar que las expectativas de los diferentes agentes económicos en la actualidad están definidas por los siguientes rasgos:

- ✧ Se ha producido un retroceso en la solicitud de créditos, tanto de particulares como de empresas, lo cual implica que los hogares prevén una reducción de su gasto y de la demanda interna (caída del consumo), al tiempo que las empresas han ralentizado sus planes de inversión
- ✧ Se ha producido un nuevo retroceso de la capacidad instalada dentro del sector industrial, aún siendo todavía elevado al situarse en torno al 84%, ello puede suponer un claro reflejo del descenso de las perspectivas inversoras del empresariado brasileño y en consonancia con los síntomas de agotamiento del crecimiento desmesurado de la

demanda de los particulares junto con la pérdida de competitividad de los sectores industriales locales

- ▲ La situación de las familias/consumidores brasileños ha quedado en una situación muy delicada a raíz del crecimiento desmesurado de los últimos tiempos, así la tasa de deuda media de los hogares brasileños se sitúa en torno al 24% del total de los ingresos recibidos, deudas a corto – medio plazo, originadas por la mejora de consumo, y con altos tipos de intereses a pagar, todo ello genera una situación de alto riesgo para el conjunto de la economía brasileña debido a que ello puede desencadenar una espiral de factores con consecuencias fatales para el funcionamiento del sistema: Descenso brusco de la demanda privada, aumento de la tasa de morosidad que debilite el sistema bancario brasileño e induzca a un cierre radical en la concesión de crédito, elevación excesiva de los tipo de interés que suponga un estrangulamiento de las necesidades financieras del aparato productivo brasileño.

La conclusión final acerca de la situación macroeconómica de Brasil nos presenta un país que ha estado viviendo un ciclo económico muy positivo en los últimos años y ello ha favorecido una mejora evidente de la situación general de la población brasileña, permitiendo la participación de un porcentaje cada vez mayor de la población en los frutos de ese crecimiento económico; sin lugar a dudas la “generalización” de las bonanzas de la macroeconomía para el conjunto del país es el salto cuantitativo y cualitativo que mejor define el “éxito” de los recientes gobiernos brasileños.

Una vez mencionados los aspectos positivos de este entorno hay que poner de relieve que el mantenimiento del crecimiento macroeconómico es un objetivo bastante difícil de lograr debido a la necesidad de equilibrar múltiples variables que en ocasiones son opuestas entre sí; es por ello que la economía brasileña debe de hacer frente a varios retos en su futuro más inmediato, para evitar que este período de bonanza se convierta en un episodio circunstancial sin unas bases sólidas que permita convertir a Brasil en un país emergente que sirva de referencia tanto en el área latinoamericana como a escala internacional.

## BIBLIOGRAFÍA / FUENTES

<http://www.midianews.com.br/?pg=noticias&cat=2&idnot=46119>

<http://www.abinee.org.br/informac/arquivos/acorreal.pdf>

[http://www.elpais.com.uy/suplemento/economiaymercado/brasil-la-mayor-economia-de-america-latina-es-mas-fragil-de-lo-que-parece/ecoymr\\_572656\\_110613.html](http://www.elpais.com.uy/suplemento/economiaymercado/brasil-la-mayor-economia-de-america-latina-es-mas-fragil-de-lo-que-parece/ecoymr_572656_110613.html)

<http://www.europapress.es/economia/macroeconomia-00338/noticia-economia-macro-brasil-convierte-destino-mas-atractivo-inversion-minorista-atkearney-20110609163231.html>

<http://www.sondeoeconomico.com/2011/03/07/economia-de-brasil-al-2011/>

[http://www.suapesquisa.com/geografia/economia\\_brasileira.htm](http://www.suapesquisa.com/geografia/economia_brasileira.htm)

<http://www.relatividade.org/inter/economia/inflacion-y-crecimiento-en-brasil/>

<http://www.expreso.com.pe/noticia/2011/06/13/brasil-es-un-modelo-economico-seguir>

<http://www.vertigopolitico.com/en/vertigo/noticia?id=n136979>

<http://www.infolatam.com/2011/04/19/brasil-tem-nivel-medio-de-inflacao-diz-mantega/>

<http://contacto-latino.com/news/1561318/pib-e-inflacao-em-alta-no-brasil-imperatriz-noticias/>

<http://oglobo.globo.com/economia/miriam/default.asp?a=73&periodo=201103>

<http://www.cnnexpansion.com/economia/2011/01/06/brasil-combate-la-depreciacion-del-dolar>

<http://www.informador.com.mx/economia/2011/292533/6/crisis-de-economias-emergentes-como-brasil-es-inevitable.htm>

<http://www.economiabr.com.br/index.php/26/07/2010/deficit-na-conta-corrente-do-brasil-triplica-e-assusta/>

<http://www.oficinascomerciales.es/icex/cma/contentTypes/common/records/viewDocument/0,,00.bin?doc=4257951>