

INSTITUTO LATINOAMERICANO
DE PLANIFICACION
ECONOMICA Y SOCIAL



~~40/61~~
LIMITADO
INST/S.1/L.6
23 de noviembre de 1967
ESPAÑOL
ORIGINAL: PORTUGUES

SEMINARIO DE PROGRAMACION
MONETARIO-FINANCIERA DE CORTO PLAZO

Santiago de Chile, 27 de noviembre
a 1° de diciembre de 1967

EVOLUCION Y MODIFICACIONES EN LA COMPOSICION DE LAS CORRIENTES
FINANCIERAS EXTERNAS EN EL BRASIL

Ferdinando de Oliveira Figueiredo



1. Consideraciones generales

La evolución económica del Brasil en la postguerra está vinculada al proceso de desarrollo industrial a través de la sustitución de importaciones. El crecimiento de la economía brasileña desde 1945 en adelante, se caracteriza por el esfuerzo para establecer un parque industrial diversificado y verticalmente integrado, en la región Centro-Sur del país. Dicho esfuerzo permitió producir en el país bienes de consumo, insumos e incluso bienes de capital que anteriormente se adquirían en el exterior. Si el estudioso se detiene a tomar el pulso a la economía durante esos años observará como hechos destacados, el impulso de industrialización y de crecimiento verificado en el quinquenio 1956-1960 y la desaceleración progresiva registrada en los últimos años, en especial después de 1961 y 1962.

En las propias características de esa evolución se percibe de inmediato uno de los aspectos estratégicos del papel desempeñado por el sector externo en el crecimiento económico del Brasil, ya que justamente las deficiencias en la capacidad para importar desencadenaron y sustentaron el proceso de industrialización, por la vía de la sustitución de importaciones. Por otra parte, si en los años finales del decenio de 1950 se establece, en un esfuerzo deliberado y consciente, el mayor parque industrial integrado de América Latina, hay que tener en cuenta que justamente en ese período fue mas abundante y estable el ahorro externo encauzado hacia la economía brasileña.^{1/} En estas condiciones, es posible inferir otra característica importante del papel que representó el sector externo: la industrialización acelerada que caracterizó el período del Plan de Metas, entre 1956 y 1960, se produjo en una situación de elevados y sucesivos déficits en cuenta corriente del Balance de Pagos de Brasil, hecho que permitió mantener la capacidad de pagos al exterior a un nivel constante compatible con las necesidades de importación dictadas por el propio ritmo de industrialización.

^{1/} Nótese en los primeros 5 años del decenio de 1950 el monto absoluto del ahorro externo es superior al del quinquenio siguiente. Sin embargo, el período 1951-55, se caracteriza por la discontinuidad: cifras altas en 1951, 1952 y 1954 alternadas con cifras poco significativas en 1953 y 1955.

La situación fue bien distinta en el quinquenio siguiente (particularmente después de 1962). Así, a un ritmo mucho más lento de crecimiento de la economía en general - y de la industria en particular^{1/} - se yuxtapone una reducción sustancial del monto de ahorro externo.^{2/} Cabe observar que la inversión de estas tendencias se hace más nítida en los tres últimos años del período 1961-1965 y que culmina en este último año con una transferencia apreciable de ahorro al exterior, de alrededor de 234 millones de dólares y un crecimiento del producto de la economía de 4.7 por ciento y una disminución del producto del sector manufacturero de 4.7 por ciento.

Además, en la medida en que a partir de 1962 se fue transformando el cuadro de altos déficits del Balance de Pagos en Cuenta Corriente, el ahorro del exterior adquiría un valor negativo en 1964 y 1965, a la vez que aumentaron las reservas monetarias líquidas del país. Es decir, la baja del déficit en las transacciones reales con el exterior significaba que había disminuido la propensión a absorber las corrientes financieras procedentes de otras economías. Ese hecho significa que en el período hubo "capacidad ociosa para importar" en flagrante contraste con lo observado en el quinquenio anterior. Tal acontecimiento no había sido previsto por los dirigentes de la política económica que se sucedieron en la dirección del país después de 1962, como lo confirman los dos planes globales concebidos en ese período.^{3/}

1/ En el período 1961-1965 el Producto Real y el Producto Industrial crecieron acumulativamente en promedio 4.4 por ciento y 3.7 por ciento respectivamente al año. En 1956-1960 el ritmo de crecimiento del Producto Real y del Producto Industrial fue respectivamente de 5.9 por ciento y 10.3 por ciento al año.

2/ El déficit acumulado en el Balance de Pagos en Transacciones Corrientes en el quinquenio 1961-1965 (615 millones de dólares) fue inferior en casi 44 por ciento al correspondiente al período 1956-60 (1 403 millones de dólares).

3/ El Plan Trienal para el período 1963-1965 preveía una contribución del ahorro externo de alrededor de 203, 183 y 159 millones de dólares en esos años. El Plan de Acción Económica del Gobierno (PAEG) establecido en 1964 consideraba un ingreso líquido de recursos externos de aproximadamente 350 y 370 millones de dólares en 1965 y 1966 respectivamente. Las cifras del Balance de Pagos indican, sin embargo, que el país absorbió una cifra negativa entre 1963 y 1966. Así en lugar de entrar 915 millones de dólares según la hipótesis más pesimista (545 millones en 1963-65 según el Plan Trienal y 370 millones en 1966 según el PAEG, las cifras correspondientes al período 1963-1966 indican una salida líquida de ahorro de alrededor de 127 millones de dólares.

Una característica esencial que parece haber definido las necesidades de ahorro externo y asimismo sus posibilidades efectivas de utilización interna en el caso del Brasil, es el ritmo de crecimiento de la producción industrial. La afirmación anterior se comprende mejor cuando se consideran los hechos relacionados con la política económica aplicada en el sector externo, tanto en el período "de oro" de la industrialización, como en el período "negativo" siguiente. Por lo tanto, pueden asociarse a grandes rasgos con el quinquenio 1956-1960, caracterizado por el esfuerzo para establecer un esquema industrial integrado, medidas de política económicas relativas al sector externo que poseían elementos en común definidos en la contención selectiva de las importaciones y en el estímulo al capital extranjero. Por otra parte, a medida que se avanza en el estudio del quinquenio siguiente, se observa que se hace aún más hincapié en las solicitudes de recursos financieros del exterior y, de otro lado, ante una clara insuficiencia de la capacidad interna de absorción de dichos recursos, surge una tendencia a la liberalización de las importaciones.

El presente documento tiene por objeto comparar las características básicas del financiamiento externo en el quinquenio 1956-1960 con las de los 5 años siguientes. Sobre la base de esta comparación se formularán comentarios sobre los acontecimientos ocurridos en 1966 y, hasta donde lo permitan las escasas informaciones, en el año 1967.

Se procurará establecer un vínculo entre la corriente externa de ahorro y su motivación inductora, en términos del dinamismo de la economía y en términos de la política económica, relacionada con los dos fenómenos en dos quinquenios tan distintos entre sí como son 1956-60 y 1961-65.

En la segunda parte del trabajo se considerará en forma más pormenorizada la composición de las corrientes financieras que contribuirán, con su resultado líquido, al movimiento agregado que se examinó en el punto anterior.^{1/}

^{1/} Se usa el concepto de financiamiento líquido externo que aparece en "El financiamiento líquido externo en América Latina" publicado por la CEPAL.

2. El ahorro externo agregado

El quinquenio 1956-1960 se caracterizó por una corriente de ahorro externo persistente y elevada, especialmente después de 1957. El país absorbió en promedio del exterior alrededor de 281 millones de dólares, cifra inferior solamente - en todo el período de postguerra - al quinquenio 1951-55.^{1/}

Cuadro 1

BRASIL: AHORRO EXTERNO, 1947-1965, PROMEDIOS ANUALES POR PERIODOS
(en millones de dólares)

	1947-50	1951-55	1955-60	1961-65	1947-65
Ahorro externo	57	287.6	280.6	123	193.9

Fuentes: 1947-50 Informe de la SUMOC (actual Banco Central) - 1956
1951-65 "Balance of Payments Yearbook" - FMI

El cuadro 1 indica claramente que en la postguerra los recursos líquidos del exterior se encauzaron preferentemente hacia el financiamiento interno en el decenio de 1950: alrededor de 77 por ciento del total absorbido entre 1947 y 1965 corresponde al decenio mencionado. Al respecto cabe señalar que todo el período 1951-1960 se caracteriza por el esfuerzo de industrialización del país - si bien los primeros 5 años se distinguen mas bien por la renovación de activos fijos de un parque industrial existente, en tanto que los años finales del decenio se caracterizan por el establecimiento de nuevas unidades en un esquema integrado. De todos modos, es importante destacar una característica que es común a todo el decenio de 1950: es un período en que

^{1/} Sin embargo, las cifras correspondientes a 1951 y 1952 fueron excepcionales. En esos años el temor de que se generalizara la Guerra de Corea "abrió las compuertas" a las importaciones, lo cual elevó apreciablemente el déficit en Cuenta Corriente del Balance de Pagos. Téngase presente que en estos dos años el ahorro externo encauzado hacia el Brasil (1 184 millones de dólares) representó 82 por ciento de la corriente total en el quinquenio 1951-1955.

/se afirma

se afirma la industrialización a través de la sustitución de importaciones en que se acelera el dinamismo del proceso de industrialización y, en consecuencia, se modifica fundamentalmente la composición de las importaciones, tornándose más rígida su estructura. Por otra parte, hay que señalar otro elemento común esencial: en el decenio de 1950 la política cambiaria ponía el énfasis en la restricción de las importaciones, y cabe señalar que después de 1957 se reforzó el control sobre las compras en el exterior a través de la nueva ley de aranceles.^{1/} Ese hecho refleja la insuficiencia de la capacidad para importar, presente en todo el decenio, y que limitaba sobremedida la oferta externa de bienes y servicios incluso sin considerar el uso del endeudamiento, implícito en los altos déficits en la parte real del Balance de Pagos.

a) El quinquenio 1956-1960

En estas condiciones puede aislarse el quinquenio 1956-60 y analizar la evolución del ahorro externo en ese período. Como se vió, el total acumulado en esos cinco años alcanzó a 1.403 millones de dólares, cifra alta en términos del promedio anual de un quinquenio, y que corresponde a la cuarta parte de la corriente encauzada hacia América Latina en su conjunto.

^{1/} La Ley 3 244 de agosto de 1957 estableció el régimen de derechos "ad valorem" en lugar de los derechos específicos que establecía la legislación anterior, que habían sido superados dado el ritmo de la inflación.

Las cifras del cuadro 2 indican claramente que el Brasil perdió su posición de país que absorbía la mayor parte de los recursos externos líquidos en el conjunto latinoamericano:

Cuadro 2

AMERICA LATINA: AHORRO PROCEDENTE DEL EXTERIOR, POR PAISES
PRINCIPALES, 1951-1965
(En millones de dólares)

Quinquenio	América Latina a/ (1)	Brasil (2)	Argentina (3)	México (4)	Venezuela (5)	(2)/(1) %
1951-1955	3.320,8	1.438,0	702,1	232,7	- 37,7	43,3
1955-1960	5.569,8	1.403,0	887,6	711,4	529,5	25,2
1961-1965	3.863,3	615,0	414,2	1.394,4	-1.531,0	15,9

Fuentes: Brasil - "Balance of Payments Yearbook" - FMI
América Latina - "El financiamiento externo en América Latina" - CEPAL
"Estudio Económico de América Latina, 1966" - Vol. I, CEPAL

a/ Datos revisados a fin de incorporar cifras distintas para el Brasil.

El Brasil fue el país que utilizó la mayor proporción de ahorro externo entre 1955 y 1960, en un quinquenio en que las corrientes de ahorro encauzadas hacia América Latina fueron mas abundantes.

Al examinar, en el caso del Brasil, cada uno de los años correspondientes al quinquenio, se observa que el año 1956 fue excepcional: el superávit de la cuenta corriente del Balance de Pagos deriva principalmente del bajo nivel de los gastos de importación (cuadro 3).

/Cuadro 3

Cuadro 3

BRASIL: BALANCE DE PAGOS EN TRANSACCIONES CORRIENTES, 1955-1960

(En millones de dólares)

	1956	1957	1958	1959	1960
Exportaciones (FOB)	1 483	1 392	1 244	1 282	1 270
Importaciones (FOB)	-1 046	-1 285	-1 179	-1 210	-1 293
Servicios (líquido)	- 385	- 409	- 305	- 399	- 498
Donaciones (líquido)	- 16	- 17	- 9	- 10	- 13
Saldo (= ahorro externo) *	36	- 319	- 249	- 337	- 534

Fuente: "Balance of Payments Yearbook" - FMI

El cuadro 3 indica que las entradas de exportación acusan una tendencia decreciente si bien no ocurre lo mismo con el "quantum".^{1/}

Conviene señalar que, si bien en 1956 las entradas por concepto de exportación cubrían con creces los gastos líquidos de la parte real del Balance de Pagos, en 1957 cubrían las entradas el 81 por ciento de esos gastos y en 1960 sólo 70 por ciento.

Durante el período 1956-1960 no se modificó apreciablemente la composición de las exportaciones que continuó dependiendo en gran medida de un número limitado de productos primarios.

Cabe resaltar además que, a la inversa, la estructura de las importaciones se modificó en forma acentuada. Las cifras del cuadro 4 indican las modificaciones que ocurrieron en la composición de las importaciones y la mayor importancia que adquirieron las compras externas de equipos en el período 1956-1960.

^{1/} Las cifras del Boletín Estadístico de la CEPAL indican, para 1958 = 100, la siguiente evolución del "quantum" de exportaciones:

<u>1956</u>	<u>1957</u>	<u>1958</u>	<u>1959</u>	<u>1960</u>
114	104	100	127	125

Cuadro 4

BRASIL: COMPOSICION DE LAS IMPORTACIONES, 1956-1960

(En porcentajes del valor total en dólares, según tipos,
principales de utilización)

	1956	1957	1958	1959	1960
1. <u>Bienes de consumo</u>	<u>9,5</u>	<u>8,7</u>	<u>7,7</u>	<u>5,9</u>	<u>6,9</u>
No duraderos	7,7	6,7	4,7	4,4	5,4
Duraderos	1,8	2,0	3,0	1,5	1,5
2. <u>Insumos</u>	<u>62,0</u>	<u>52,6</u>	<u>55,1</u>	<u>53,8</u>	<u>58,3</u>
Combustibles	22,0	16,5	19,8	17,1	17,5
Materias primas metálicas	6,8	7,3	5,6	5,6	6,6
Materias primas no metálicas	31,8	27,3	28,1	29,0	32,1
Materiales de construcción	1,4	1,5	1,6	2,1	2,1
3. <u>Bienes de capital</u>	<u>28,5</u>	<u>38,8</u>	<u>37,2</u>	<u>40,3</u>	<u>34,8</u>
Equipos agrícolas	3,7	4,4	3,6	2,2	4,6
Equipos industriales	14,2	18,4	14,9	15,6	14,4
Equipos de transporte	10,6	16,0	18,7	22,5	15,8
<u>TOTAL</u>	<u>100,0</u>	<u>100,0</u>	<u>100,0</u>	<u>100,0</u>	<u>100,0</u>

Fuente de los datos brutos: Boletines estadísticos de la CEPAL

En lo que toca a la formación del déficit en Cuenta Corriente del Balance de Pagos, hay que subrayar los siguientes hechos:

- a) El "quantum" de exportaciones se contrajo en alrededor de 12 por ciento entre 1956 y 1958 - justamente en período en que se estableció el Plan de Metas. A pesar que el aumento se produce para un nuevo "nivel" en los dos años finales del quinquenio, las entradas de exportación acusan una tendencia a cubrir una parte menor de los gastos corrientes con importaciones de bienes y servicios.

/b) El cambio

- b) El cambio en la composición de las importaciones no estuvo acompañado de una contracción en los gastos corrientes en dólares.
- c) Sólo se podrían mantener los gastos de importación recurriendo al ahorro del exterior; y como las importaciones de equipo fueron sustituyendo paulatinamente a las de consumo, en la composición de las importaciones, es lícito concluir que el ahorro externo asumió un carácter particularmente estratégico en el quinquenio 1956-1960.

Cabe señalar el elevado monto absoluto de las importaciones de equipo entre 1956 y 1960 (2 747 millones de dólares, a precios constantes de 1955), siendo visible la acumulación en el período de industrialización del Plan de Metas 1957-1960.^{1/}

Dentro del conjunto de instrumentos de política económica utilizados en la época del Plan de Metas interesa destacar aquí el papel decisivo desempeñado por instrumentos directamente vinculados al comportamiento externo.

En síntesis, las líneas de política económica del Plan de Metas estaban orientadas en cuatro direcciones básicas:

- a) estímulo a la entrada de capital extranjero, mediante tratamiento favorable;
- b) ampliación de las inversiones públicas;
- c) esfuerzos para orientar las inversiones privadas hacia sectores prioritarios, y
- d) aceptación de una tasa alta de inflación, de cerca de 20 por ciento al año.

^{1/} El Boletín Económico de la CEPAL da los siguientes datos, en millones de dólares de 1955:

	<u>1956</u>	<u>1957</u>	<u>1958</u>	<u>1959</u>	<u>1960</u>
Equipos agrícolas	47,7	68,4	53,7	34,3	77,5
Equipos industriales	181,7	286,4	221,9	248,2	240,9
Equipos de transporte	135,1	249,7	279,0	358,1	264,6
<u>TOTAL</u>	<u>364,5</u>	<u>604,5</u>	<u>554,6</u>	<u>640,5</u>	<u>583,0</u>

En lo que se refiere a los tres primeros puntos, hay una clara vinculación entre el comportamiento externo y el crecimiento industrial interno. El tratamiento preferencial al capital extranjero debe ser considerado desde dos ángulos esenciales. Por una parte, la aplicación de la Instrucción 113 que se puso en práctica durante el gobierno anterior,^{1/} era un instrumento que servía eficientemente al mecanismo de estímulo: en virtud de sus disposiciones, la Cartera de Comercio Exterior del Banco del Brasil (CACEX) concedía ventajas especiales a los inversionistas extranjeros. Así, y de acuerdo con un examen técnico en que se aplicaban los criterios preferenciales establecidos por el gobierno, se permitía a los inversionistas efectuar remesas de utilidades y de amortizaciones de capital a una tasa de cambio favorable, en tanto que las nuevas entradas se registraban al tipo de cambio del mercado libre. Además, se garantizaba prioridad en la adquisición de divisas para las remesas a las entidades favorecidas por la Instrucción 113 y además se registraba la reinversión de las utilidades al amparo legal de las nuevas entradas. Se estableció un tratamiento igualmente favorable con miras al financiamiento externo de las importaciones de que consistía en otorgar un tipo de cambio subvencionado para la remesa de las amortizaciones e intereses, y dar prioridad para la adquisición de divisas de retorno. Por otro lado, cabe destacar que, desde la época de la Instrucción 70 de la SUMOC^{2/} el parque industrial instalado (y por instalarse) en el país tenía el mercado reservado mediante la barrera proteccionista cambiaria establecida,^{3/} hecho acentuado aún más por la reforma arancelaria.^{4/} En síntesis, en el Período del Plan

^{1/} La Instrucción 113 fue dictada por la Superintendencia de Moneda y Crédito (SUMOC) en 1955, y confirmaba las condiciones que favorecían la afluencia de capitales externos establecidos por la Ley 2 145, de 1954 (ver nota anterior).

^{2/} Dictada en octubre de 1953 y confirmada en diciembre del mismo año por la Ley 2 145 de la CACEX.

^{3/} A fin de estimular la producción interna, las importaciones de bienes producidos internamente eran fuertemente gravadas mediante el sistema de subasta de divisas.

^{4/} Ley 3 244 de agosto de 1957, que sustituyó los derechos específicos, corroídos por la inflación, por los derechos "ad valorem".

de Metas, se estimuló la entrada de capital extranjero mediante la existencia de un mercado "reservado" y en expansión y por la posibilidad de retorno a los países de origen.

Por otra parte, la naturaleza de las inversiones efectuadas por el sector público implicaba una participación importante de las corrientes externas.

Además de los estímulos mencionados al capital extranjero invertido en los sectores prioritarios del Plan de Metas, el BNDE avalaba los créditos públicos obtenidos en el exterior. El BNDE compartía así la responsabilidad en lo que se refería a la liquidación de los compromisos externos, y como contrapartida seleccionaba los sectores prioritarios que absorbían los recursos.

De lo expuesto se puede deducir que el período 1956-60 se caracterizó, sobre todo en los cuatro años finales, por el esfuerzo de industrialización interna realizado en condiciones en que habían dificultades en la capacidad para importar y en que el propio carácter de la industrialización exigía una participación estratégica fundamental de las corrientes externas, exigencia que fue atendida.

Aumenta así la participación del ahorro externo en el financiamiento de la formación bruta interna de capital, durante el quinquenio 1956-1960. Las cifras del cuadro 5 indican claramente esta progresión:

Cuadro 5

BRASIL: COMPOSICION DE LOS RECURSOS BRUTOS PARA LA FORMACION
INTERNA DE CAPITAL, 1956-1960

(En millones de cruzeiros nuevos)

Años	Ahorro bruto del sector privado	Ahorro en cuenta corriente del Gobierno	Ahorro externo	Formación bruta interna de capital	% del total		
					(1)/(4)	(2)/(4)	(3)/(4)
	(1)	(2)	(3)	(4)			
1956	124.4	7.0	- 0.7	130.7	95.2	5.3	- 0.5
1957	130.6	15.6	14.2	160.4	81.4	9.7	8.9
1958	105.3	57.5	18.0	180.8	58.2	31.8	10.0
1959	188.5	83.3	33.2	305.0	61.8	27.3	10.9
1960	234.4	126.1	58.0	418.5	56.0	30.1	13.9

Fuente: Cuentas Nacionales del Brasil
Revista Brasileira de Economía - año 20 - Nº 1 - marzo de 1966

b) El quinquenio 1961-1965

El ahorro externo de este período se caracteriza, en comparación con el del quinquenio anterior, por sus fuertes fluctuaciones. El monto absoluto de los déficits corrientes del Balance de Pagos es alto hasta mediados del quinquenio, decrece en 1963 y se transforma en superávit en los dos últimos años (Cuadro 6).

Cuadro 6

BRASIL: BALANCE DE PAGOS EN TRANSACCIONES CORRIENTES, 1961-1965
(En millones de dólares)

	1961	1962	1963	1964	1965
Exportaciones (FOB)	1.405	1.215	1.406	1.430	1.596
Importaciones (FOB)	-1.292	-1.304	-1.294	-1.086	- 941
Servicios (líquido)	- 389	- 372	- 298	- 305	- 457
Donaciones particulares (líquido)	1	4	10	22	36
Saldo (- = ahorro externo)	- 227	- 457	- 176	+ 61	+ 234

Fuente: "Balance of Payments Yearbook" - FMI

Las cifras acumuladas para el período 1961-65 indican un monto global de 615 millones de dólares, inferior en 44 por ciento al resultado de los cinco años anteriores.^{1/}

Se advierte claramente la contracción de los gastos de importación a partir de 1963 (y en menor medida el aumento de las entradas de exportación, en el último año del quinquenio) como factor determinante de la inflexión. Sin embargo, es necesario tener presente que las entradas de exportación habían aumentado bastante ya en 1961 - año de la reforma y desvalorización cambiaria - en tanto que los gastos de importación se mantuvieron hasta 1963 al nivel vigente desde la iniciación del Plan de Metas.

^{1/} Cabe señalar que la afluencia líquida de ahorro externo hacia América Latina en general, y en especial hacia la Argentina y el Brasil, se contrajo sobremanera en este período (véase el cuadro 2).

Otro hecho importante que debe tenerse en cuenta es la reducción progresiva de la participación, dentro de la composición de las importaciones, de las adquisiciones de equipo. Esta situación se produjo a partir de 1960, destacándose la caída de las compras externas de máquinas y equipos para la industria (cuadro 7).^{1/}

Cuadro 7

BRASIL: COMPOSICION DE LAS IMPORTACIONES, 1961-1964
(En porcentajes del valor total en dólares, según los tipos
principales de utilización)

	1961	1962	1963	1964
1. <u>Bienes de consumo</u>	<u>7.6</u>	<u>7.9</u>	<u>8.7</u>	<u>9.2</u>
No duraderos	6.2	6.9	7.2	8.2
Duraderos	1.4	1.0	1.5	1.0
2. <u>Insumos</u>	<u>60.5</u>	<u>63.7</u>	<u>67.0</u>	<u>70.4</u>
Combustibles	18.0	18.7	19.0	24.4
Materias primas metálicas	7.6	7.9	10.1	7.2
Materias primas no metálicas	32.0	35.1	35.4	37.2
Materiales de construcción	2.9	2.0	2.5	1.6
3. <u>Bienes de capital</u>	<u>31.9</u>	<u>28.3</u>	<u>24.3</u>	<u>20.4</u>
Equipos agrícolas	3.2	2.3	2.3	2.4
Equipos industriales	19.0	19.5	15.4	13.3
Equipos de transporte	9.7	6.5	6.6	4.7
4. TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0

Fuente de los datos brutos: Boletín Estadístico de la CEPAL

^{1/} Nótese, por otra parte, la contracción en términos absolutos: en 1964 los gastos por concepto de equipos industriales (180 millones de dólares) fueron los más bajos desde 1955, e incluso inferiores a las cifras del año de contracción 1956 (182 millones). Como las cifras correspondientes a 1965 son heterogéneas no se puede hacer una comparación precisa. Sin embargo, en el rubro "máquinas, vehículos, sus partes y accesorios" el valor de las importaciones registra una caída en el año 1965 (233 millones de dólares CIF, en comparación con 309 millones en el año anterior) con lo cual la participación de esa partida en la composición de las importaciones bajó de 24.4 por ciento en 1964 a 21.2 por ciento en 1965.

La contracción de las importaciones en los dos años finales del quinquenio 1961-1965, se explica en primer lugar por los reajustes sucesivos del tipo de cambio libre ocurridos en 1964,^{1/} y por el hecho de haberse transferido gran parte de las importaciones a ese mercado de cambio libre (Instrucción 263), lo que representaba una elevación del costo en cruzeiros.^{2/} En segundo lugar, el año 1964 se caracterizó por el crecimiento nulo del producto por habitante y por la baja en cerca de 11 por ciento de las inversiones fijas, hecho que se repitió con menos intensidad en 1965.

Por otra parte, el propio mecanismo de reajustes cambiarios funcionaba como estímulo efectivo para la expansión de las exportaciones. En los años 1964 y 1965 se adoptaron asimismo una serie de medidas destinadas a estimularlas.^{3/} Es necesario hacer referencia especial al hecho de que al final de la vigencia del Plan de Metas había aumentado mucho el monto del endeudamiento externo a corto y mediano plazo, y que además la reducción del ritmo de expansión de la economía, la efervescencia política de los años 1961-1964 y la consiguiente sucesión rápida de los poderes constituidos, desalentaba la afluencia autónoma de recursos financieros externos. De esta manera, era de vital importancia aumentar las entradas de exportación, no tanto para financiar el crecimiento de las importaciones, como para saldar compromisos del servicio de la deuda externa.

1/ Por efecto de los reajustes el tipo de cambio libre del Banco de Brasil, fijado en 970 cruzeiros por dólar para la compra en enero de 1964, alcanzó valores medios mensuales de 993, 1 139 y 1 160 cruzeiros en los tres meses siguientes, se elevó a 1 194, 1 533 y 1 550 cruzeiros en agosto, septiembre y octubre y se reajustó nuevamente a 1 602 cruzeiros por dólar en diciembre de 1964.

2/ La Instrucción 263 de febrero de 1964, transfirió casi todas las operaciones cambiarias al mercado de cambio libre. La Instrucción 270 de mayo de 1964, transfirió las restantes, exceptuadas las exportaciones de café y las exportaciones de petróleo y derivados. La Instrucción 272 de junio de 1964, transfirió el cambio del café al mercado libre.

3/ Por ejemplo, simplificaciones burocráticas (Leyes 4.557 y 4.595 de diciembre de 1964 y Decreto 55.864 de marzo de 1965), exenciones fiscales (Decreto 53.967 de junio de 1964, Leyes 4.505 y 4.502 de noviembre de 1964, Ley 4.663 de junio de 1965), financiamiento asegurado (Instrucción 250 de la SUMOC, de septiembre de 1964 y otras medidas) seguro de crédito a la exportación (Ley 4.678 de agosto de 1965).

Las cifras del cuadro 6 demuestran la recuperación de las exportaciones a partir de 1963, y por otra parte muestran la caída de las importaciones a partir de 1962, y en especial en los años 1964 y 1965. Como había una tendencia al superávit disminuían las posibilidades de absorción líquida del ahorro externo.^{1/} Por el lado de las importaciones, a las restricciones de orden cambiario se sumaban los desincentivos que emanaban del propio comportamiento interno de la economía. En estas condiciones y dado que mas del 90 por ciento de las importaciones se componía de insumos y equipos, y que se habían llevado adelante con éxito las renegociaciones sucesivas de la deuda externa iniciadas después de 1961 (reduciéndose por lo tanto la presión sobre el sistema cambiario), la capacidad efectiva de absorción dependía cada vez mas del aflojamiento de la legislación que restringía las importaciones.

Eso no sucedió hasta 1965 y una de las características del bienio 1964/65 es justamente la acumulación de reservas líquidas contra el exterior. Teniendo en cuenta la insuficiente capacidad de absorción de recursos externos en esos dos años, el Gobierno se veía impelido a recurrir a la emisión de papel moneda para financiar la adquisición de divisas. Por consiguiente, a finales del quinquenio 1961-1965, el sector externo absorbía una proporción creciente del ahorro generado internamente; de válvula de escape para la producción interna que no podía colocarse en el país pasa a transformarse en un mecanismo mas de presión inflacionaria.

En 1966 se produce un nuevo aumento de las entradas de exportación, contrarrestado esta vez por el crecimiento violento de las importaciones. Los gastos de importación vuelven al nivel vigente hasta 1963, en tanto que las entradas del balance comercial son prácticamente iguales a las mayores registradas en la postguerra, y mas precisamente en 1951. En lo que toca a la expansión de las importaciones hay que tener en cuenta los siguientes factores: recuperación de la producción industrial en relación con la etapa de contracción de 1965 y liberalización cambiaria.^{2/}

^{1/} Nótese que incluso el aumento de los gastos "invisibles" influyó en el comportamiento.

^{2/} En 1966 los acontecimientos se sucedieron de manera que hicieron disminuir la incidencia de los cargos financieros que gravaban las importaciones, disminuir el número de mercaderías sujetas a discriminación cambiaria hasta su total eliminación y por último, contribuyeron al establecimiento de un nuevo esquema arancelario que entraría en vigencia en 1967.

Por consiguiente, fue prácticamente nula la transferencia de ahorro líquido entre el país y el exterior como puede observarse en las cifras que figuran a continuación:

Año	Exportaciones (FOB)	Importaciones (FOB)	Servicios (líquido)	Donaciones particulares (líquido)	SalDOS en transacciones corrientes
1966	1 741	- 1 303	- 462	32	8

Las estimaciones relacionadas con el primer semestre de 1967 indican un déficit en Cuenta Corriente de alrededor de 90 millones de dólares atribuible especialmente al nuevo impulso que adquirieron las importaciones. Sin embargo, no existen elementos que puedan indicar hasta qué punto el país ha vuelto a la etapa en que absorbía ahorro externo.

3. La composición del financiamiento externo

El Brasil es un usuario tradicional de corrientes financieras externas, dentro de las características generales de las economías en etapas de desarrollo económico semejantes a la suya y que tratan en la misma forma de acelerar su proceso de crecimiento a través de la industrialización.

En la sección anterior de este documento se trató de asociar cuantitativamente el nivel de la contribución líquida externa considerada globalmente, con las distintas etapas del crecimiento económico brasileño después de 1950, empleando como referencia básica el período de aceleración del proceso de sustitución de importaciones de los años 1956-1960.

El objetivo de las páginas siguientes es analizar las principales modificaciones en la composición de las corrientes financieras que configuran la contribución del exterior, en una evolución tan distinta como la observada en el período del Plan de Metas, y en el quinquenio siguiente.

Para ese objeto, se establecería una separación básica entre las corrientes financieras relacionadas con el exterior, de acuerdo con la naturaleza de su motivación inductora. Las corrientes financieras de carácter autónomo serán aquellas que se orientan con finalidades económicas

/determinadas y

determinadas y motivadas, por lo tanto, por las características y el ritmo de evolución interna de la economía. En contraposición, se cuantificarán como corrientes de naturaleza compensatoria las que se destinan específicamente a corregir los desequilibrios financieros del balance de pagos, provocados principalmente por la situación del mercado cambiario.

La estimación directa de las corrientes financieras pertenecientes a esas dos categorías se realiza a través del registro contable del Balance de Pagos. Como en ese registro aparecen discrepancias estadísticas debido a que los datos se obtienen de distintas fuentes, a deficiencias en la determinación etc., la estimación directa no coincide numéricamente con la contrapartida del saldo del balance de pagos de bienes y servicios, como debería ocurrir. El ajuste entre el método directo e indirecto de estimación se efectúa mediante la inclusión de la partida "errores y omisiones". Para América Latina se vincula la evolución de este rubro con un probable movimiento de capitales de nacionales^{1/} y en esta forma se hacen compatibles ambos métodos de estimación.

Dado el criterio empleado para clasificar las corrientes financieras del balance de pagos, cabe esperar un comportamiento más homogéneo de los capitales autónomos. Las bruscas variaciones de los precios y las entradas de exportación, la tendencia a la rigidez en la composición de las importaciones, el desequilibrio crónico del balance de pagos - que produce frecuentes oscilaciones en el mercado de divisas - hacen fluctuar constantemente la corriente de capitales compensatorios entre elevados valores positivos y negativos. Sin embargo, cabe suponer que las modificaciones de la estructura, necesariamente más lentas que las oscilaciones coyunturales de la oferta y la demanda de divisas, ejerzan una influencia más favorable sobre los capitales autónomos y sobre todo sobre aquellos aplicados a largo plazo.

^{1/} La justificación de ese criterio figura en "El financiamiento externo de América Latina, CEPAL (E/CN.12/649/Rev.1) diciembre de 1964, pág. 79-91.

El caso brasileño es un ejemplo de esta situación. Dada las características de país importador líquido de capitales - comunes a las economías en etapas de desarrollo similares - se observa que en dos quinquenios tan notoriamente desiguales en cuanto al impulso de crecimiento, como los que componen el período 1956-1965, el nivel de entradas líquidas de capitales autónomos de largo plazo sufre pocas alteraciones. Ese hecho es de suma importancia cuando se considera que, al nivel de las necesidades líquidas totales de financiamiento externo agregado, el quinquenio 1956-60 exige absorber recursos líquidos externos de alrededor de 1 400 millones de dólares, en tanto que en el quinquenio anterior se absorben solamente cerca de 600 millones.

Esto significa que la corriente de entradas líquidas de capitales autónomos no seguía la misma tendencia de las peticiones de financiamiento líquido externo. O, dicho de otro modo, que las condiciones de ingreso de capitales autónomos de largo plazo considerados globalmente, seguían la huella de la demanda de años anteriores, y por ese motivo, los fenómenos de escasez cambiaria, de concentración de servicios de la deuda externa en cuanto a plazos, etc., provocaban una alteración cuantitativa y cualitativa de las corrientes de capitales compensatorios que prácticamente no afectaba el monto líquido de capitales autónomos orientados hacia el país.

En estas condiciones, cabe señalar que entre 1964 y 1966 la entrada líquida de capitales autónomos al Brasil - independientemente de la absorción líquida negativa de financiamiento externo^{1/} - fue un poco inferior a la del período del Plan de Metas, caracterizado por la elevada cuantía del déficit en Cuenta Corriente.^{2/}

1/ Entre 1964 y 1966 el financiamiento líquido externo fue negativo y del orden de los 303 millones de dólares.

2/ Entre 1964 y 1966 el promedio anual de ingreso líquido de capitales autónomos sumó 208 millones de dólares, en comparación con 251 millones en el quinquenio 1956-60.

La composición actual del financiamiento líquido externo del Brasil pone de relieve, por una parte, el elevado monto de recursos líquidos autónomos destinados fundamentalmente al financiamiento a largo plazo de actividades del sector público. De otra parte, la corriente de capitales compensatorios explica la forma en que la economía concilió este hecho con el resultado "corriente" del Balance de Pagos^{1/}: dado que existía un esquema de absorción de los recursos autónomos, implícito en el monto de importaciones, los recursos líquidos obtenidos de las operaciones de mercaderías y servicios se traducían en una salida líquida de capitales de tipo compensatorio (cuadro 8).

Cuadro 8

BRASIL: COMPOSICION DEL FINANCIAMIENTO LIQUIDO EXTERNO, 1966

(En millones de dólares)

I. CAPITALES AUTONOMOS	<u>244</u>
A. <u>Capitales autónomos a largo plazo (liq.)</u>	<u>230</u>
1. Inversiones directas	73
2. Préstamos y financiamientos	155
2.1 Al sector privado	-77
2.2 Al sector público	232
3. Otros	2
B. <u>Capitales autónomos de corto plazo (liq.)</u>	10
C. <u>Donaciones oficiales</u>	4
II. ERRORES Y OMISIONES	<u>20</u>
III. CAPITALES COMPENSATORIOS	<u>-272</u>
IV. TOTAL (I + II + III)	<u>-8</u>

Fuente de los datos brutos: "Global Balance of Payments Summary", FMI
7/8/1967

^{1/} En 1966 el Balance de Pagos en Transacciones Corrientes registró un leve superávit (8 millones de dólares).

/Es interesante

Es interesante señalar cuales son las semejanzas entre las características actuales de absorción de corrientes financieras externas y las del período 1961-1965 y por otra parte, cuales son las diferencias entre aquéllas y las vigentes en el quinquenio 1956-1960 (compárense los cuadros 8 y 9).

Cuadro 9

BRASIL: COMPOSICION DEL FINANCIAMIENTO LIQUIDO EXTERNO, 1956-1965

(Por quinquenios, en millones de dólares)

	1956-1960	1961-1965
I. CAPITALS AUTONOMOS	<u>1 257</u>	<u>1 192</u>
A. <u>Capitales autónomos a largo plazo (lfq.)</u>	<u>1 138</u>	<u>1 042</u>
1. Inversiones directas	743	580
2. Préstamos y financiamiento	407	489
2.1 Al sector privado	521	-46
2.2 Al sector público	-114	535
3. Otros	- 12	-27
B. <u>Capitales autónomos de corto plazo (lfq.)</u>	<u>85</u>	<u>1</u>
C. <u>Donaciones oficiales (lfq.)</u>	<u>34</u>	<u>149</u>
II. ERRORES Y OMISIONES (lfq.)	<u>-316</u>	<u>-324</u>
III. CAPITALS COMPENSATORIOS (lfq.)	<u>462</u>	<u>-253</u>
1. Pagos diferidos de exportaciones	-18	-17
2. Préstamos de Balance de Pagos	-54	452
3. Situación líquida en el FMI	43	19
4. "Swaps"	218	-230
5. Acuerdos de pagos	61	-79
6. Otros pasivos a corto plazo de las Autoridades Monetarias	137	-200
7. Otros activos a corto Plazo de las Autoridades Monetarias	38	-422
8. Oro monetario (aumento -)	37	224
IV. FINANCIAMIENTO LIQUIDO EXTERNO (I + II + III)	1 403	615

Fuente de los datos brutos: "Balance of Payments Yearbook" FMI, Vols. 15 y 18.

/Los cuadros

Los cuadros 8 y 9 demuestran que:

- a) La contribución líquida del ahorro externo al financiamiento interno total, presenta una tendencia decreciente, hecho ya destacado en la parte anterior del documento;
- b) paralelamente se produjo una importante modificación en la composición de las corrientes financieras externas; el movimiento líquido de capitales autónomos se contrajo poco en tanto que después de 1961 la elevada salida líquida de capitales compensatorios es uno de los hechos mas característicos de la inversión de las tendencias;
- c) el alto monto negativo de la partida "errores y omisiones" en los dos quinquenios debe ser interpretado en principio, como una fuga importante de capitales de nacionales. La incertidumbre y la agitación política y el vértigo inflacionario del período 1961-1965 hacen digna de crédito esta explicación. Sin embargo, el período del Plan de Metas se caracterizó por la estabilidad política e institucional y por la creación de amplias oportunidades para la inversión privada dentro del país, y por la contención razonable del brote inflacionario. En estas condiciones, interpretar en la misma forma la partida "errores y omisiones" en 1956-1960 parece mucho menos razonable.

Las cifras del cuadro 10 que figura a continuación, demuestran la homogeneidad relativa de la composición de las corrientes líquidas de financiamiento externo en el quinquenio 1956-1960, sobre todo, en el período 1957-60 del Plan de Metas y asimismo las oscilaciones acentuadas durante el quinquenio siguiente, especialmente en el financiamiento compensatorio.

/Cuadro 10

Cuadro 10

BRASIL: COMPOSICION DEL FINANCIAMIENTO LIQUIDO EXTERNO, 1956-1965

(En millones de dólares)

	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965
I. CAPITALES AUTONOMOS	<u>228</u>	<u>358</u>	<u>246</u>	<u>216</u>	<u>209</u>	<u>301</u>	<u>313</u>	<u>197</u>	<u>187</u>	<u>194</u>
A. Capitales autónomos a largo plazo (lfq.)	<u>241</u>	<u>900</u>	<u>215</u>	<u>270</u>	<u>111</u>	<u>400</u>	<u>225</u>	<u>149</u>	<u>118</u>	<u>150</u>
1. Inversiones directas	140	179	128	158	138	147	132	87	86	128
2. Préstamos y financiamientos	109	123	85	110	-20	266	103	63	35	22
2.1 Al sector privado	92	141	138	153	-3	130	-10	-53	-51	-62
2.2 Al sector público	17	-18	-53	-43	-17	136	113	116	86	84
3. Otros	-8	-2	3	2	-7	-13	-10	-1	-3	-
B. Capitales autónomos a corto plazo (lfq.)	<u>-17</u>	<u>53</u>	<u>27</u>	<u>-59</u>	<u>81</u>	<u>-115</u>	<u>54</u>	<u>19</u>	<u>28</u>	<u>15</u>
1. Instrucción 289	-	-	-	-	-	-	-	-	-	141
2. Otros	-17	53	27	-59	81	-115	54	19	28	-136
C. Donaciones oficiales (lfq.)	<u>4</u>	<u>5</u>	<u>3</u>	<u>5</u>	<u>17</u>	<u>16</u>	<u>34</u>	<u>29</u>	<u>41</u>	<u>29</u>
II. ERRORES Y OMISSIONES	<u>-63</u>	<u>-131</u>	<u>-180</u>	<u>48</u>	<u>10</u>	<u>49</u>	<u>-140</u>	<u>-77</u>	<u>-186</u>	<u>30</u>
III. CAPITALES COMPENSATORIOS (lfq.)	<u>-201</u>	<u>92</u>	<u>183</u>	<u>73</u>	<u>315</u>	<u>-73</u>	<u>284</u>	<u>56</u>	<u>-62</u>	<u>-458</u>
1. Pagos diferidos de importaciones	-20	-24	-10	-27	53	-69	163	14	57	-182
2. Préstamos de Balance de Pagos	-42	-44	112	-58	-22	201	68	13	30	140
3. Situación líquida en el FMI	-28	38	38	-20	15	40	-18	5	-28	20
4. "Swaps"	-22	11	-21	135	125	-5	47	-30	-52	-190
5. Acuerdos de pagos	57	-72	-9	55	30	-82	-17	3	15	2
6. Otros pasivos a corto plazo de las Aut. Mon.	-2	28	32	-14	93	-38	-49	20	-128	-5
7. Otros activos a corto plazo de las Aut. Mon. (aumento -)	-153	155	42	13	-19	-122	30	-45	-14	-271
8. Otro monetario (aumento -)	-1	-	-1	-1	40	2	60	76	58	28
IV. FINANCIAMIENTO LIQUIDO EXTERNO (I+II+III)	<u>-36</u>	<u>319</u>	<u>249</u>	<u>337</u>	<u>534</u>	<u>277</u>	<u>457</u>	<u>176</u>	<u>-61</u>	<u>-234</u>

Fuente de los datos brutos: "Balance of Payments Yearbook", FMI, vols., 15 y 18.

3.1. El financiamiento autónomo

Cuando se compara el quinquenio 1956-1960, que se caracteriza por la elaboración y ejecución del Plan de Metas, por el esfuerzo de industrialización integrada cuyo objeto era la sustitución de importaciones, por el pragmatismo de la política económica que todo lo subordinó a ese objetivo - con el quinquenio 1961-1965 - caracterizado por el agotamiento del estímulo autónomo, por la imposibilidad de elaborar una alternativa que se concretara en un plan operativo^{1/} y por la creciente preocupación por la política anti-inflacionaria, es importante percibir no tanto la pequeña contracción de 5 por ciento en la corriente de entradas líquidas de capitales autónomos sino principalmente el cambio en su estructura (cuadro 9). En otras palabras, se advierte como la disminución del impulso dinámico en la economía se tradujo en una violenta contracción, de cerca de 58 por ciento, en el monto encauzado a largo plazo hacia el sector privado del sistema económico. Por otra parte, si el nivel de inversiones directas aplicadas en el Brasil es muy inferior en el quinquenio siguiente al del Plan de Metas, el fenómeno todavía más destacado es la progresiva sustitución del sector privado por el sector público como entidad que absorbe préstamos y financiamientos autónomos de largo plazo.

Las cifras del cuadro 10 muestran la evolución de esas tendencias a partir de 1961, año en que cambió el Gobierno, se impartió una nueva orientación a la política económica y a las negociaciones con los acreedores externos a fin de renegociar la deuda externa y obtener nuevos préstamos.^{2/} Los años siguientes reflejan mejor la nueva composición de las corrientes autónomas, sobre todo las de largo plazo más importantes cuantitativamente y más estratégicas desde el punto de vista del desarrollo económico.

1/ El Plan Trienal (1963-65) y el Plan de Acción Económica del Gobierno (1965-66) diferían del Plan de Metas (1957-60) tanto en el carácter de interpretación global de las variables macroeconómicas como por el sentido más indicativo para las inversiones privadas.

2/ Téngase presente la elevada cuantía de los préstamos líquidos de Balance de Pagos, de los préstamos y financiamientos a largo plazo, la importante disminución de los pasivos a corto plazo de las Autoridades Monetarias y la acumulación de haberes a corto plazo.

Se observa además que los créditos líquidos de largo plazo concedidos al sector público, declinaron en forma lenta pero constante.

Se incluirán consideraciones mas pormenorizadas sobre esos hechos en el análisis siguiente, que estudiará el comportamiento de las corrientes autónomas mas importantes, consideradas individualmente.

i) Inversiones directas

La corriente de capitales de riesgo que afluyó al Brasil en los años siguientes a 1951, se caracteriza por su mayor incidencia en el quinquenio 1956-1960 y por su pérdida de posición relativa ante los préstamos autónomos de largo plazo en los cinco años siguientes (véase los cuadros 9, 10 y 13).

Es interesante señalar que predominó la participación de fondos norteamericanos y sobre todo que en los años de postguerra, se prefirió aplicar tales recursos en el sector manufacturero. En el cuadro 11 puede además verificarse el estancamiento de las inversiones norteamericanas en infraestructura y el aumento de las aplicaciones en la industria de transformación.

Cuadro 11

BRASIL: DISTRIBUCION SECTORIAL DE LAS INVERSIONES DIRECTAS
NORTEAMERICANAS, EN ALGUNOS AÑOS ENTRE 1943 y 1955
(En millones de dólares)

	1943	1950	1953	1954	1955
Manufacturas	66,4	284,5	483	533	563
Petróleo	30,2	112,4	206	176	186
Utilidades pública y transporte	87,8	137,6	149	150	158
Comercio	29,2	72,6	119	128	137
Finanzas	3,5	21,7
Otros	19,0	15,4
TOTAL	236,1	644,2	1 017	1 049	1 107

Fuente: Informe de la SUMOC de 1955, pág. 123 (basado en una publicación del U.S. Department of Commerce).

La línea general de la política económica del período del Plan de Metas 1956-1960 destaca el estímulo al ingreso de capitales extranjeros y la aplicación con ese fin de las disposiciones de la Instrucción 113 dictada en la administración anterior. El cuadro 12 que figura a continuación da una idea del énfasis aún mayor que se dió a la orientación de los capitales de riesgo, a través de la Instrucción 113, hacia el sector de industrias básicas.

Cuadro 12

BRASIL: ABSORCION SECTORIAL DE INVERSIONES DIRECTAS DEL EXTERIOR,
1955-1961 a/

(En millones de dólares)

	I n d u s t r i a					Servicios			Total
	Agrope- cuaria	Química	Meta- lúrgica	Automó- vil	Otras Ind. básicas	Ind. livianas	Trans- portes	Comunica- ciones	
1955	—	3,5	8,6	5,5	2,3	10,2	0	1,2	31,3
1956	0,6	17,4	7,2	6,2	1,8	22,5	0	0	55,7
1957	—	18,5	16,9	32,3	2,2	37,5	0,8	0	108,2
1958	—	15,5	40,6	17,6	0	8,6	—	0,2	82,5
1959	—	12,4	25,4	22,4	0,6	5,0	—	0	65,8
1960	—	4,0	41,8	31,7	12,0	16,8	0,2	0,2	106,8
1961	—	7,4	15,0	—	6,8	9,7	—	0	39,2

Fuente: Informe de la SUMOC de 1957, págs. 58 y 61.

a/ Inversiones autorizadas por la Cartera de Comercio Exterior del Banco de Brasil (CACEX), en la forma establecida en el capítulo V del Decreto N° 42.820, que puso nuevamente en vigor las normas de la Instrucción N° 113.

Las cifras del cuadro 13 que figura a continuación, demuestra que la preferencia en cuanto a la absorción sectorial, indicada por la Instrucción 113, en las Licencias de ingreso, es tanto mas significativa en la medida en que en 1956-60, la mayor parte del incremento de las inversiones directas, ocurre justamente con arreglo a lo estipulado en dicha Instrucción, y cuyas

/corrientes aparecen

corrientes aparecen en la columna 2 del cuadro 13.

El cuadro 13 señala, por otra parte, que el monto declarado de utilidades reinvertidas en el Brasil se contrajo significativamente entre 1956 y 1960. Se podría concluir que en ese período se remitió a los países de origen una proporción mayor de las utilidades generadas. No obstante, el Balance de Pagos registra precisamente lo contrario: entre 1956 y 1960 la remesa efectiva de utilidades fue de alrededor de 101 millones de dólares, en tanto que en el quinquenio anterior había sido de 263 millones. En consecuencia, las utilidades totales generadas por empresas filiales de capital extranjero, habrían sido de 531 millones de dólares en 1951-55, y bajado a 273 millones en 1956-60. Si las cifras son correctas, la tasa de utilidades de las filiales habría bajado en el período de industrialización del Plan de Metas.^{1/}

Una hipótesis optativa vincula el monto declarado de las remesas y reinversiones con la legislación vigente en la época sobre revaluación de activos de las empresas, que no exigía la actualización de valores, en una coyuntura inflacionaria.^{2/} Si las unidades productoras no revaluaban sus activos, se comprende que por razones fiscales eran obligados a declarar un monto anual de lucros compatible con los valores no actualizados de sus balances. El examen de esta hipótesis sugiere una relación con el alto monto negativo de la partida "errores y omisiones" del Balance de Pagos, que en ese caso estaría vinculado también con deficiencias en el registro en Transacciones Corrientes.

^{1/} A comienzos de 1956, el acervo global invertido en el Brasil no habría sido inferior a 1 200 millones de dólares: 1 100 de norteamericanos, y otros 137 de capitales ingleses correspondientes a los 48.9 millones de libras esterlinas calculadas por el Banco de Inglaterra para 1950 e incluidos en "Foreign Capital in Latin America" (publicado por las Naciones Unidas). Según la misma fuente, el rendimiento de las inversiones directas en el Brasil en 1950-51 habría sido alrededor de 13 por ciento al año. Una tasa de media anual de utilidades de 8 por ciento a.a solamente, generaría, en el quinquenio utilidades por un valor de alrededor de 480 millones de dólares, superior en 77 por ciento a las cifras registradas en el Balance de Pagos.

^{2/} La revaluación de activos sólo se exigió a partir de 1964.

En el cuadro 13 se percibe una reducción de las entradas de capital de riesgo y una modificación significativa de la composición de las corrientes, a partir de 1961. La inversión en equipos importados sin cobertura cambiaria (Instrucción 113) se contrajo efectivamente, y en el quinquenio 1961-1965 la parte mas importante correspondió a la reinversión de utilidades. En relación con los primeros, la contracción se inició al final de los años 50, y su causa mas próxima habría sido en primer lugar, la pérdida de dinamismo de la expansión industrial y las nuevas perspectivas a mediano y largo plazo.

Cuadro 13

BRASIL: COMPOSICION DE LAS INVERSIONES DIRECTAS, 1951-1965

(En millones de dólares)

	Nuevas inversiones de capital (1)	Bienes de capital importados sin cobertura cambiaria (2)	Utilidades reinvertidas en el Brasil (3)	Inversiones directas (4)=(1)+(2)+(3)
1951	-4	-	67	63
1952	9	-	85	94
1953	22	-	38	60
1954	11	-	40	51
1955	13	31	38	82
<u>1951-55</u>	<u>51</u>	<u>31</u>	<u>258</u>	<u>350</u>
1956	37	55	48	140
1957	39	107	33	179
1958	27	83	18	128
1959	31	93	34	158
1960	37	62	39	138
<u>1956-60</u>	<u>171</u>	<u>400</u>	<u>172</u>	<u>743</u>
1961	61	47	39	147
1962	36	33	63	132
1963	12	18	57	87
1964	22	6	58	86
1965	39	5	84	128
<u>1961-65</u>	<u>170</u>	<u>109</u>	<u>301</u>	<u>580</u>

Fuentes: Columna 1, 1951-54: Informe de la SUMOC - 1956
 1955-57: Residuo
 1958-65: FMI, Balance of Payments Yearbook
 Columna 2, 1955-57: Informe de la SUMOC - 1963
 1958-65: FMI, Balance of Payments Yearbook
 Columna 3, 1951-54: Informe de la SUMOC - 1956
 1955-65: FMI, Balance of Payments Yearbook
 Columna 4, FMI, Balance of Payments Yearbook

/En relación

En relación con los otros dos componentes, parecen haber influido poco - y solamente en 1963 ^{1/} las condiciones de efervescencia política y nacionalista en las nuevas inversiones en especie, y no haber influido en las reinversiones de utilidades, que registraron un aumento en ese quinquenio.

ii) Préstamos y financiamiento de largo plazo

Ya se han indicado algunos de los rasgos fundamentales que caracterizan esas corrientes líquidas: en el cuadro 9 se advierte que el sector privado es sustituido por el sector público en lo que se refiere a la absorción líquida de financiamiento a largo plazo, y en el cuadro 10, se demuestra la elevada proporción de créditos líquidos al sector privado en el período 1956-60 del Plan de Metas.

Se puede evaluar cuan esenciales son los sectores "clave" de ese plan para el proceso de crecimiento de la economía brasileña cuando se advierte que incluso después de haber terminado ese período, y siguiendo el país otras orientaciones de política económica, continúan encauzándose hacia ellos la misma proporción de recursos brutos del exterior, si bien su monto global es menor. Sin embargo, nótese que después de 1961 - y al vencer los plazos de maduración de la mayor parte de las inversiones en industrias básicas instaladas con arreglo al Plan de Metas - se hace especial hincapié en los recursos brutos dirigidos a la infraestructura. Este es otro indicador del papel mas estratégico que asume el sector público como inversionista autónomo en la economía brasileña, después de 1961. Las cifras del cuadro 14 se refieren a corrientes potenciales, de autorización de ingreso "ex-ante". Con todo, sirven para ilustrar el raciocinio,

^{1/} La legislación nacionalista se apoyaba básicamente en la Ley N° 4.131 del 3/9/62, que establecía entre otras cosas, la obligatoriedad del registro de entrada de capitales sometida a nuevas exigencias, en cuanto a una clasificación estadística detallada, determinaba la revisión de los criterios de "Autorización Previa" para las inversiones directas, transfería de la CACEX a la SUMOC estas atribuciones, establecía límites para la remesa de utilidades, etc. Esta ley pasó a ser conocida como "Ley de la Remesa de Utilidades", varios de sus artículos fueron revocados en 1964 (Ley 4.390, del 29/3/64 y mas tarde fue reglamentada por el Decreto 55.762, del 17/2/65).

Cuadro 14

BRASIL: FINANCIAMIENTOS EXTERNOS AUTORIZADOS POR LA SUMOC, 1956-1963^{a/}

(En millones de dólares)

	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962	1963
A. Vinculados a los sectores del Plan de Metas	<u>298.6</u>	<u>421.9</u>	<u>487.4</u>	<u>389.4</u>	<u>281.6</u>	<u>117.1</u>	<u>189.5</u>	<u>139.4</u>
1. Agropecuario	8.1	36.2	15.8	9.7	42.2	0.3	13.5	6.6
2. Industrias básicas	183.9	213.3	152.5	208.9	129.7	51.3	30.2	16.7
2.1 Siderurgia	51.6	10.5	18.6	131.3	99.6	31.4	2.7	5.1
2.2 Automovilística	103.1	190.5	123.7	45.7	12.9	16.7	0.8	—
2.3 Papel y celulosa	13.5	5.4	3.6	—	12.8	0.0	1.3	1.0
2.4 Otras	15.7	6.9	6.6	31.9	4.4	3.2	25.4	10.6
3. Energía	23.9	67.2	133.7	95.7	64.2	19.1	61.3	89.0
4. Transportes	82.7	105.2	185.4	75.1	41.0	46.4	84.5	27.1
5. Educación	—	—	—	—	4.5	—	—	—
B. No vinculados con el Plan de Metas	<u>12.3</u>	<u>29.9</u>	<u>20.0</u>	<u>8.2</u>	<u>23.3</u>	<u>11.0</u>	<u>23.2</u>	<u>41.3</u>
C. TOTAL (A + B)	<u>310.9</u>	<u>451.8</u>	<u>507.4</u>	<u>397.6</u>	<u>304.9</u>	<u>128.1</u>	<u>212.7</u>	<u>180.7</u>

Fuente: Informe de La SUMOC

a/ Financiamientos destinados a amparar importaciones de bienes de capital.

Al examinar nuevamente el cuadro 9, se advierte que otra de las características básicas del financiamiento externo, en el quinquenio 1956-60, es que se pone al acento en las corrientes de corto plazo, y sobre todo en las de carácter compensatorio. Este es otro indicador de las dificultades cambiarias que contribuyeron a que a fines de 1960, aproximadamente 28 por ciento de la deuda externa brasileña se concentrara en compromisos de corto plazo.^{1/} Se explica también en esta forma la urgencia de las negociaciones de reescalamiento, iniciadas en 1961 y que se sucedieron en los años siguientes.

^{1/} La deuda externa total no era tan importante en términos absolutos si bien representaba aproximadamente el doble de las entradas anuales de exportación.

En el quinquenio siguiente, el financiamiento externo líquido compensatorio registró elevados montos correspondientes a préstamos concedidos para equilibrar el Balance de Pagos, y en la mayoría de los acuerdos concertados con los acreedores internacionales se observa la eliminación de los débitos de "swaps", y la liquidación de las "deudas comerciales" pendientes.^{1/}

Por otro lado, es necesario considerar la magnitud del financiamiento efectuado utilizando reservas de oro monetario y vincular estos hechos como las dificultades cambiarias anteriores a 1964 y con la "cláusula oro" de varios compromisos asumidos por el Brasil.^{2/}

La inflexión que se observa después de 1964, con la expansión de las exportaciones la vez que se contraen las importaciones, así como la corriente de préstamos de emergencia del Balance de Pagos, produjo una oferta de divisas incompatible con el nivel de la demanda. La expansión de 622 millones de dólares de los activos (descontados los pasivos) a corto plazo de las Autoridades Monetarias, provocó una presión adicional sobre el mecanismo de emisión de papel moneda del gobierno y una modificación de la legislación proteccionista cambiaria y arancelaria. Los años 1966 y 1967 son períodos de expansión de las importaciones, y dada la composición de las exportaciones y las características actuales de crecimiento de la economía brasileña,^{3/} se disiparon dichas reservas en la adquisición de bienes de consumo no duraderos y sobre todo artículos alimenticios.

^{1/} Las cifras acumuladas del cuadro 9 encubren el estrangulamiento cambiario de 1962 y 1963, y el monto de las nuevas deudas contraídas en esos años para el pago diferido de importaciones.

^{2/} Entre 1961 y 1965 se produjo una venta de oro monetario de aproximadamente 185 millones de dólares, que quedaron liberados de una fianza de una deuda de 200 millones de dólares, contratada en 1954 ante un grupo de banqueros norteamericanos.

^{3/} El lento crecimiento de la industria inhibe las importaciones adicionales de insumos - las más importantes dentro de la composición de las importaciones - y las de bienes de capital.