

3 de Agosto de 1992

c-1

CEPAL
Comisión Económica para América Latina y el Caribe

"Proyecto Regional sobre Reformas de Política para
Aumentar la Efectividad del Estado en América Latina
y el Caribe (HOL/90/S45)"

Seminario Regional sobre Reformas de Política Pública
Santiago, Chile, 3 - 5 de Agosto de 1992



SHOCK EXTERNO Y DESEQUILIBRIO FISCAL.

LA MACROECONOMIA DE AMERICA LATINA EN LOS OCHENTA

BRASIL

Mario Damill
José María Fanelli
Roberto Frenkel

Este documento fue elaborado por los señores Mario Damill, José María Fanelli y Roberto Frenkel, para el Proyecto Regional "Reformas de Política para Aumentar la Efectividad del Estado en América Latina y el Caribe" (HOL/90/S45), que realiza la CEPAL con el financiamiento de los Países Bajos. Las opiniones expresadas en este trabajo, el cual no ha sido sometido a revisión editorial, son de la exclusiva responsabilidad de los autores y pueden no coincidir con las de la Organización.

84 AGO 1992

SHOCK EXTERNO Y DESEQUILIBRIO FISCAL.
LA MACROECONOMIA DE AMERICA LATINA EN LOS OCHENTA
BRASIL

Mario Damill
José María Fanelli
Roberto Frenkel

CEDES

Diciembre de 1991

Trabajo realizado para el proyecto de la CEPAL "Reformas de Políticas para Aumentar la Efectividad del Estado en América Latina" en cumplimiento del contrato de Roberto Frenkel, CLA/91/1541.

Shock Externo y Desequilibrio Fiscal. La Macroeconomía de América Latina en los Ochenta. Brasil.

En este trabajo examinamos la evolución macroeconómica del Brasil en la pasada década. El momento inicial del análisis está definido por la sucesión de shocks externos negativos que afectaron a la economía brasileña, así como a un extenso conjunto de países subdesarrollados, desde fines de los años setenta. Una consecuencia inmediata de los cambios observados por entonces en las condiciones internacionales fue la generación de importantes desequilibrios en los sectores externo y fiscal de las economías afectadas, particularmente en América Latina, o bien la ampliación de los ya existentes. Este trabajo procura mostrar en qué forma tales desequilibrios básicos fueron modificados por el cambio en las condiciones externas en que operaba la economía del Brasil, cómo esto gravitó en su forma de funcionamiento y en su evolución posterior. Con ese fin, en el primer capítulo se describen las condiciones macroeconómicas vigentes al inicio de los ochenta y se definen los grandes períodos que pueden identificarse hasta el comienzo de los noventa: una etapa inicial de ajuste externo y fiscal que culmina en 1984, y luego una fase en la que se constatan una progresiva reapertura de la brecha fiscal y crecientes dificultades para el manejo macroeconómico. Este período desemboca en una trayectoria explosiva de la deuda pública interna y de los precios, en el último año de la década.

Las políticas económicas no se analizan en detalle, aunque se caracterizan las principales orientaciones en relación con el tratamiento de los desequilibrios externo y fiscal, y los cambios que contribuyen a definir las diferentes etapas. La periodización definida en el capítulo inicial se utiliza luego al examinar más detenidamente el proceso de ajuste externo, en el capítulo segundo, y la evolución de la brecha fiscal, en el capítulo tercero. Finalmente, en el capítulo cuarto, a través del análisis de las variables de ahorro e inversión y de las relaciones entre los sectores público, privado y externo, se evalúa el desempeño macroeconómico del Brasil en los ochenta. Se procura examinar las razones de que, a pesar del muy notable ajuste externo obtenido, la economía brasileña no haya logrado retomar el sendero de crecimiento tendiendo, en cambio, a presentar una muy marcada inestabilidad en los últimos años y enfrentando aún la tarea inconclusa de lograr un cierre fiscal perdurable.

CAPITULO I. Las condiciones macroeconómicas a comienzos de los ochenta y las etapas de la evolución posterior.

I.a. El sector externo al inicio de la década.

Bajo la estrategia de "crecimiento con endeudamiento", adoptada desde fines de los '60, la economía brasileña se había expandido con rapidez. Continuó haciéndolo luego del primer shock del petróleo, aunque entonces a tasas más bajas, menos distantes del promedio regional de lo que estuvieran durante los años del "Milagro"¹.

Ese proceso de crecimiento basado en el desarrollo industrial sustitutivo de importaciones fue conformando una economía relativamente cerrada en el plano comercial. Las exportaciones y las importaciones promediaban 7.4 y 9.5 puntos del producto, respectivamente, en la segunda mitad de los setenta. Debe destacarse, sin embargo, que la estructura de exportaciones mostraba una creciente diversificación. El sostenido y sustancial aumento de la participación de los productos manufacturados y semimanufacturados, favorecidos por la continuidad e intensidad de la política de incentivos, tendía a reducir la vulnerabilidad externa en relación con el comportamiento de los mercados de café y otros productos básicos. Los bienes de origen manufacturero superaban, en conjunto, el 56% de las ventas externas en 1980.

En materia de importaciones, por el contrario, se había hecho muy acentuada la dependencia de insumos energéticos, en particular petróleo y derivados. Esta característica expondría a la economía brasileña a severas consecuencias derivadas del segundo shock de los precios del petróleo, en 1979. Las importaciones de combustibles y lubricantes pasaron de casi 38% a más de 50% de las compras externas entre 1979 y 1981. Este impacto dio lugar, como respuesta, a una intensificación notable del esfuerzo de sustitución de importaciones, en especial de combustibles.

Así, las cifras del comercio muestran que la economía brasileña absorbía anualmente, en la segunda mitad de los '70, transferencias reales del resto del mundo próximas a los dos puntos del PBI en promedio. El déficit comercial habría de ubicarse por

¹ Pese a esa desaceleración, el Brasil se mantuvo entre las economías de mayor dinamismo en el área latinoamericana. Entre 1974 y 1980 el producto aumentó a un ritmo de 6 a 7% anual, semejante al de México y algo superior al de Colombia, por ejemplo. Para el análisis de la etapa de "crecimiento con deuda" cf. por ejemplo Bacha y Malán (1989) y Bacha (1986).

encima de ese porcentaje en 1979-80, debido principalmente al fuerte deterioro de los términos del intercambio asociado al shock petrolero (cf. cuadro 15). Como los ingresos netos por pagos de factores eran negativos² y de magnitud semejante al déficit del comercio, el ahorro externo requerido era en aquellos años del orden de 4 puntos del PBI al año.

El déficit crónico de la cuenta corriente del balance de pagos no había constituido hasta entonces, sin embargo, un obstáculo para el crecimiento, debido a la disponibilidad de financiamiento externo. De tal modo, la estrategia de "crecimiento con deuda" había llevado a un rápido incremento de ésta última. Entre 1973 y 1980 la deuda externa total del Brasil, en dólares, creció a una tasa media de 23% anual, pese a lo cual su nivel en relación con el producto, no era de los más elevados de la región latinoamericana. Hacia 1980 la deuda externa total registrada alcanzaba una magnitud de aproximadamente 23 puntos del PBI, y la relación entre el flujo de intereses netos y las exportaciones no superaba el 30%³.

En 1980 los pagos a factores del exterior superaban ya, sin embargo, los tres puntos del PBI, y el desequilibrio de cuenta corriente se aproximaba a 5.5% del producto, como consecuencia de las subas de las tasas de interés internacionales. El incremento de las exportaciones en ese año impidió, por otra parte, que el desequilibrio comercial fuera aún mayor, compensando en parte el muy fuerte aumento del valor de las importaciones⁴.

1.b. Las condiciones fiscales iniciales.

Otro aspecto importante del proceso de acumulación de los años

2

Egresos de los cuales alrededor de 90% estaba constituido por intereses netos.

3

A este peso relativamente menor de la deuda externa contribuyó el hecho de que la misma no financió sino marginalmente los cambios de portafolio financiero de los agentes privados. En este sentido puede decirse que la expansión del endeudamiento externo no se derivaba de una estrategia de integración a los circuitos financieros internacionales, como sucediera en los últimos '70 en los países del Cono Sur de América Latina. Por el contrario, los movimientos de capitales estaban sujetos a diversas limitaciones y controles, orientados a dirigir el financiamiento externo a la acumulación productiva. La subordinación de las políticas en materia cambiaria y financiera a las exigencias del proceso de industrialización sustitutivo define una estrategia que ha sido designada de "complementación" financiera (cf. Bacha, 1986). Es importante señalar, además, que el manejo del tipo de cambio revela otro aspecto de la esa estrategia. En efecto, a diferencia de Argentina, Chile y Uruguay, por ejemplo, el tipo de cambio real medio de 1979-80 en el Brasil es relativamente alto en comparación con los años previos (cf. el cuadro 13). Sólo en un breve lapso, a comienzos de 1980, fue adoptada una política de fijación de la tasa de devaluación, dando transitoriamente prioridad al objetivo antiinflacionario por sobre el de tipo de cambio real.

4

La expansión de las exportaciones fue sobre todo en volumen. Este creció, en 1979-81, a una tasa anual media de casi 18%. En ese mismo lapso el precio promedio de las importaciones acumulaba un incremento de más de 80% en dólares corrientes. La caída de los términos del intercambio en ese trienio fue superior a 35%.

'60 y '70 se refiere al rol central que asumiera el sector público, no sólo mediante elevadas tasas de inversión en el sector productivo estatal sino también a través del apoyo por diversos mecanismos a la inversión privada, a las exportaciones y a actividades promovidas. A comienzos de los '80, en parte como consecuencia de ese papel en el financiamiento de la expansión, el sector público enfrentaba elevadas necesidades de financiamiento⁵.

De acuerdo con las estimaciones del Banco Central, el déficit operativo del sector público consolidado rondaba por entonces los siete puntos del producto, con pesos bastante semejantes del déficit primario y los flujos de intereses sobre la deuda pública, ambas magnitudes superiores a 3% del PBI (cf. el cuadro 9). Debe destacarse el hecho de que el peso de los intereses sobre la deuda pública interna era superior (como habría de serlo a lo largo de prácticamente toda la década) al de los intereses externos (2,1% y 1,5% del PBI en 1980, respectivamente).

Si bien no contamos con datos completos relativos a las empresas estatales para 1980, las cifras correspondientes a 1981 y 1982 (cf. cuadros 7 y 9) revelan el importante peso de las mismas en las necesidades de financiamiento del sector público y en los pagos de intereses. Esta situación se originaba en el intenso programa de inversiones en actividades sustitutivas de importaciones que venía desarrollándose, pero reflejaba también una de las líneas de política orientadas a generar financiamiento para el desequilibrio externo en expansión.

En lo que respecta a las Administraciones Públicas, de acuerdo con la información de cuentas nacionales, en el año 1980 la carga tributaria bruta se aproximaba a los 25 puntos del PBI, y el gasto corriente (sin intereses) era del orden de 21 puntos del producto.

⁵ Pese a que esa caracterización es generalmente aceptada, su cuantificación enfrenta inconvenientes importantes, en razón del carácter fragmentario de la información disponible y de las diferencias de metodología de cómputo que presentan las diversas fuentes. Este panorama resulta en parte de la multiplicidad de presupuestos (correspondientes a distintas esferas del sector público) que se observaba al comienzo de la década, y en parte de la simple carencia de información. Datos relativamente detallados y regulares del sector de empresas públicas, por ejemplo, sólo comenzaron a generarse a partir de la creación de la Secretaría de Control de las Empresas Estatales (SEST), en 1979, lo que dificulta las comparaciones con la década de los '70. Son también de difícil estimación las necesidades de financiamiento originadas en las instituciones monetarias (Banco Central y Banco do Brasil), que no se incluyen en los cuadros presentados aquí. Las series de déficit operativo presentadas en los cuadros 9 y 10 se remontan sólo hasta 1980.

A lo largo de los años ochenta se avanzó progresivamente hacia la unidad presupuestaria. Así, por ejemplo, en 1986 desapareció el llamado "presupuesto monetario", pero sólo en 1989 se logró consolidar en un único presupuesto fiscal al conjunto de los ingresos y gastos de la administración pública. La "atomización" del proceso presupuestario y de generación de información relativa a las cuentas públicas, y su progresiva consolidación, así como aspectos de las diferentes metodologías de cómputo se describen en CEPAL (1989). La evolución de las cuentas públicas a lo largo de la década pasada puede seguirse por ejemplo en Giambiagi (1989), Giambiagi y Gomez Soarez (1991), Rezende (1989 y 1990), Carneiro y Werneck (1991) y en el texto de CEPAL arriba indicado.

La inversión de las Administraciones alcanzaba a 2.4% del PBI, de modo que se generaba un leve superávit primario, inferior a un punto del producto, en ese nivel jurisdiccional (cf. cuadro 5).

Si bien suele destacarse la importancia del aumento de la carga de intereses sobre la deuda pública sobre la capacidad de ahorro estatal, al menos dos aspectos adicionales merecen ser señalados. En primer lugar, el deterioro de la carga tributaria, que de un promedio de 26.4% del PBI en el segundo quinquenio de los '70 bajó a 24.7% en 1980 (y bajaría a 23.7% en el promedio de los '80)⁶. En segundo lugar, el considerable aumento de los subsidios al sector privado, que fueron de casi 4 puntos del PBI en 1980 (cf. cuadro 5), luego de haber promediado 1.5% a lo largo de los '70 (cf. Bodin de Moraes, 1990). Ambos factores contribuyeron así de modo importante a la declinación de la capacidad de ahorro del sector público.

Finalmente, señalemos que la inversión pública se aproximaba en 1980 a 7% del PBI, es decir alrededor de 30% de la inversión total. La realizada por las empresas públicas era de casi 5% del producto.

El desequilibrio fiscal se financiaba en una elevada proporción mediante el recurso a fuentes externas. Así, en 1980 el 70% de la deuda externa bruta del Brasil era pública. La deuda pública interna era de magnitud comparativamente reducida (alrededor de 4% del producto, en títulos-valores) pero tendía a crecer rápidamente.

1.c. El período de ajuste: 1981-84.

En los primeros años ochenta el Brasil logró un notable y rápido ajuste del desequilibrio de su sector externo y, con menos éxito, produjo también una mejora de sus cuentas fiscales. Sin embargo, hay dos fases marcadamente distintas dentro de este período. En la primera, extendida entre 1980 y 1982, la política comercial (controles, licencias de importación, combinados con tributos sobre las compras externas, incentivos fiscales y crediticios a la exportación) y de inversiones orientadas a la sustitución de importaciones, por un lado, y la política monetaria, por otro, fueron los instrumentos privilegiados. El éxito en

6

Cabe señalar además la evolución de la estructura tributaria hacia una mayor participación de los impuestos directos, que pasaron de 40% de los ingresos tributarios totales en la primera mitad de los '70 a alrededor de 50% en la segunda mitad de esa década.

materia comercial (particularmente por la caída de importaciones) apenas permitió compensar el mayor flujo de pagos de servicios al exterior, por lo que el desequilibrio externo persistió. La política monetaria restrictiva y la liberación de las tasas de interés fueron entonces utilizadas para inducir a las empresas a financiarse en el exterior y cubrir, de este modo, a través de la cuenta de capitales, el desequilibrio en cuenta corriente del balance de pagos. La contracción monetaria tuvo efectos fiscales negativos, debido a su fuerte impacto recesivo (en 1981 se registró la primera caída del producto en la posguerra) y a la mayor carga de intereses sobre la deuda pública interna. En esta etapa, hasta 1982, los desequilibrios básicos fueron financiados, antes que reducidos, lo que es consistente con la expectativa de que el giro desfavorable de la situación financiera internacional habría de revertirse o atenuarse. En el plano interno, el activismo monetario contrastó con una política fiscal relativamente pasiva.

Luego de la crisis de pagos de México, en 1982, la posibilidad de continuar financiando los desequilibrios internos y externos desapareció. Se produjo entonces un giro dentro del periodo de ajuste: entre 1983 y 1984, bajo el "monitoreo" del FMI⁷ (con el que el Brasil suscribió una Carta de Intención a comienzos de 1983), se profundiza el ajuste externo y se avanza visiblemente hacia una situación más equilibrada de las cuentas fiscales, aunque mediante una acentuada contracción de los gastos, tanto corrientes cuanto de capital, al tiempo que también tiende a reducirse la carga tributaria. En esta fase son las políticas cambiaria y fiscal las que pasan a jugar un rol central, como es habitual en los planes de ajuste del Fondo. El avance hacia una situación fiscal, y sobre todo externa, más equilibrada se produce, sin embargo, al costo de una importante aceleración inflacionaria.

1.d. La tendencia a la reapertura de la brecha fiscal: 1985-89.

En 1985 la administración militar cedió paso a un gobierno democrático. En la fase que entonces se inicia se observa una tendencia de la brecha fiscal a abrirse, aunque con oscilaciones asociadas a distintos intentos de ajuste y estabilización. El signo y la razón más claros de esta tendencia se aprecian si se observa

⁷ Que fue intermitente, debido a los sucesivos incumplimientos de pautas comprometidas por el Brasil, seguidos de renegociaciones de metas.

el aumento sistemático del consumo final del sector público (cf. cuadro 5), que absorbe una fracción creciente de los ingresos tributarios. Sin embargo, en esta fase pueden distinguirse también dos subperíodos con características diferentes en materia de desempeño macroeconómico. Una etapa inicial "optimista", extendida a lo largo de 1985-86, en la que tenía fuerza la creencia en que la democracia recuperada haría posible alcanzar con relativa rapidez múltiples objetivos económicos, en particular en materia antiinflacionaria, redistributiva y de recuperación del crecimiento. El plan Cruzado, instrumentado en 1986, se enmarca en esa perspectiva⁸. En este lapso la economía se expande con rapidez, se logra bajar abruptamente el ritmo inflacionario y la situación fiscal, luego de un deterioro inicial, mejora (a pesar de la expansión del gasto corriente y de capital), principalmente debido al aumento de la carga tributaria.

Pero luego de la **débacle** del Cruzado, desde fines de 1986, se pierden los logros antiinflacionarios, y el desequilibrio fiscal vuelve a ubicarse en torno de los 6 puntos del PBI (promedio 1987-89). En el contexto de aceleración inflacionaria, ausencia de financiamiento externo voluntario y caída de la demanda de activos monetarios domésticos, las dificultades para financiar el desequilibrio fiscal fueron pronunciadas. Así, los años que siguieron al Plan Cruzado, hasta el final de la década, estuvieron signados por la inestabilidad económica y el fracaso de sucesivos intentos de estabilización. El corto plazo de la deuda doméstica y la volatilidad de las tasas de interés amenazaron constantemente con conducir a una tendencia explosiva, lo que finalmente sucedería en los últimos meses de 1989, hacia el fin del gobierno de Sarney.

8

En ese momento ganaban peso en los debates relativos a la situación macroeconómica del Brasil tres influyentes "tesis-diagnóstico". La primera de ellas, la tesis del "superávit estructural", sostenía que el ajuste externo se había completado como consecuencia de la maduración de los proyectos de inversión, particularmente la inversión sustitutiva de importaciones, encarada desde fines de los setenta (cf. Castro y Souza, 1988). En consecuencia, la política de "financiar el desequilibrio" en los años precedentes había resultado adecuada. Dos años sucesivos de fuerte expansión de los niveles de actividad (1984-85) sin problemas en el frente externo parecían avalar esta visión.

La segunda partía también de la constatación del logro del equilibrio externo. En una economía con mecanismos generalizados de indexación, una vez completado el cambio de precios relativos necesario para el ajuste del balance de pagos, la inflación tenía carácter esencialmente inercial, y resultaba neutral en el plano distributivo. Por este camino habría de fundamentarse la propuesta de reforma monetaria basada en la introducción de una moneda indexada y, alternativamente, el shock antiinflacionario con eje en el congelamiento de precios (cf. por ejemplo Arida y Lara Resende, 1985, y Lopes, F. 1986). Ambas prescripciones sugerían la posibilidad de una baja de las tasas inflacionarias rápidas y sin costos.

Una tercera tesis se refería al déficit fiscal: se afirmaba que el mismo tenía carácter fundamentalmente financiero. La deuda pública generaba el déficit y no a la inversa. En consecuencia, no se juzgaba necesario un ajuste real importante del sector público, sino una mejor negociación de la deuda externa y una acción antiinflacionaria más eficaz. Esta última, al reducir las tasas de interés nominales -y probablemente también las reales- domésticas debía producir una sustancial contracción del déficit nominal en relación con el PBI (cf. al respecto, por ejemplo, Giambiagi, 1989).

CAPITULO II. La brecha externa.

II.a. El período 1981-84.

Como resultado del deterioro de los términos del intercambio, acentuado por el shock petrolero de 1979, que produjo un fuerte impacto sobre el valor de las importaciones, el déficit comercial creció marcadamente a fines de los setenta.

Pese a ello, luego de la maxidevaluación de fines de 1979 no habría grandes ajustes cambiarios hasta comienzos del año 1983. Tras el abandono, en 1980, de la política de prefijación de la tasa de cambio, que estuvo vigente por pocos meses, se retornó a un crawling-peg pasivo que permitió mantener el tipo de cambio real de exportación, a lo largo de 1981-82, en un nivel próximo al promedio de 1976-78, aunque casi 20% por debajo del "pico" de 1980 (que resultó de la maxidevaluación arriba referida). Este nivel máximo no se alcanzaría nuevamente en los '80, ni aún después del ajuste cambiario de 1983, si se consideran los tipos ajustados por variación de precios internacionales y estructura del comercio (cf. el cuadro 13).

Aún antes de la corrección cambiaria de 1983 el Brasil había logrado ya una importante reducción del desequilibrio comercial, merced a la intensificación de la política de sustitución de importaciones y a las restricciones de política comercial, así como al aumento del volumen exportado, alentado por la intensa política de promoción basada en crédito subsidiado y en exenciones tributarias.

Entre 1980 y 1984 las exportaciones crecían más de 90% en volumen y casi 80% en valor, mientras que el quantum de importaciones se contraía en aproximadamente 40%, lo que significó una merma de más de 20% en su valor en dólares corrientes. Este logro se debió en gran medida a la reducción de las adquisiciones de insumos intermedios, particularmente de "Otros insumos" (cf. cuadro 16), que redujeron su participación en las importaciones totales de 33% a menos de 23% entre 1979 y 1983. Esto fue fundamentalmente el resultado de la maduración de proyectos sustitutivos en áreas como las de papel, celulosa, fertilizantes, metales no ferrosos y siderurgia (cf. por ejemplo IPEA/INPES, 1989, cap. 1), en muchos de los cuales la inversión pública había ocupado un rol central.

El deterioro de los términos del intercambio acumulado entre 1980 y 1984 fue muy significativo: alcanzó a 30% (cf. cuadro 15). Debido a esto, y a pesar del señalado dinamismo de las exportaciones y a la caída del volumen de las compras externas, el signo del balance comercial no se revertiría sino en 1983.

El déficit comercial, combinado con el marcado aumento de los servicios financieros, produjo un déficit récord en la cuenta corriente en 1982. El mismo superó los 16 mil millones de dólares. En ese año, el flujo de devengamientos de intereses sobre la deuda externa se ubicó por sobre los 12.500 millones de dólares, cifra que resultaba superior en más de U\$S 5000 millones a los intereses devengados en el año 1980.

Hasta 1981 los recursos financieros externos permitieron financiar ese desequilibrio, aunque se produjo una pérdida importante de reservas en 1980. Las políticas monetaria y crediticia se orientaron a inducir el endeudamiento externo de la banca local y de las firmas productivas. También se establecieron restricciones al endeudamiento interno de las empresas públicas, a fin de forzarlas a obtener recursos financieros en el exterior, con el objeto de cubrir el desequilibrio del balance de pagos. Así, los ingresos de capitales de largo plazo sumaron, entre 1980 y 1982, casi 27 mil millones de dólares, frente a un flujo de pagos de intereses netos al exterior de magnitud muy similar. Si se consideran también los pagos al exterior en concepto de utilidades, sin embargo, las salidas en el período mencionado superan a los ingresos de capitales de largo plazo en más de 3000 millones de dólares. El desbalance se concentra, entre tanto, en el año 1982, y se debe en medida importante a la abrupta caída de los préstamos recibidos de los bancos comerciales (cf. cuadro 20).

Es así que, a partir de 1982, las dificultades para continuar financiando el desequilibrio externo hicieron inevitable una devaluación. El tipo de cambio nominal fue corregido a fines de 1982 e inicios de 1983, de modo que el tipo real promedio en ese año se ubicó más de 20% por sobre el promedio de 1982⁹. Esa devaluación fue uno de los aspectos que integraron el paquete negociado con el Fondo Monetario Internacional. Luego de la misma, se continuó con la política de minidevaluaciones periódicas, a fin de preservar la paridad cambiaria real.

Las exportaciones volvieron entonces a mostrar un muy marcado

9

Es el caso del tipo de exportación. Cf. cuadro 13.

dinamismo. En 1984, además, los términos del intercambio mejoraron por primera vez desde 1978. Esos factores, y la continuidad de la caída del volumen de importaciones, dieron lugar a un muy importante superávit comercial, que permitió equilibrar la cuenta corriente del balance de pagos. El "cierre" de la brecha externa se lograba en 1984 con una economía que se recuperaba de la recesión (el producto creció más de 5%) impulsada por las exportaciones, y con una paridad real (de exportación) próxima al promedio de 1976-80. La modificación del saldo comercial, entre 1980 y 1984, había sido de magnitud asombrosa: aumentó en casi 8 puntos del producto (a precios corrientes, cf. cuadro 2), de los cuales alrededor de 6 puntos se habían acumulado en el bienio 1982-84.

II.b. El período 1985-89.

La situación equilibrada del sector externo alcanzada por el Brasil hacia 1984 tendió a mantenerse luego de ese año. El dinamismo de las ventas externas, la mayor estabilidad de los términos del intercambio y, luego de 1985, una reducción del flujo de intereses debido a la caída de las tasas internacionales, hicieron posible este resultado sin necesidad de nuevas devaluaciones reales, a pesar de que las importaciones crecieron, en volumen, en la segunda mitad de la década (cf. el cuadro 15).

En una única oportunidad, en 1986, se registró un resultado negativo relativamente importante en la cuenta corriente. El déficit de las transacciones corrientes acumulado en el quinquenio 1985-89 fue inferior a los 700 millones de dólares, y el saldo positivo de la cuenta de capital no alcanzó a los U\$S 2800 millones.

Como se indicó, a partir de la crisis de 1982, los flujos de financiamiento cayeron fuertemente; la cuenta de capitales arrojó incluso un resultado negativo en 1985 (cf. cuadro 14). Al año siguiente, como resultado de la rápida expansión económica generada por el plan Cruzado, el balance comercial se deterioró en forma muy veloz; la brecha externa volvía a abrirse. El desequilibrio en cuenta corriente superó ese año los 5 mil millones de dólares, financiados esencialmente con caída de reservas. Tal resultado se debió tanto a una muy fuerte expansión del volumen de importaciones cuanto a una reducción del volumen exportado que superó el 13%. Los efectos de ese comportamiento fueron atenuados por la evolución favorable de la relación de precios del intercambio, que al subir

alrededor de 15% alcanzó el valor máximo de los años '80, si se exceptúa el primer año de la década (cf. cuadro 15).

Con todo, a partir de la crisis que puso fin al plan Cruzado el saldo del balance comercial volvió a incrementarse con rapidez. Los "megasuperávit" generados a partir de entonces se debieron principalmente a la elevada tasa de expansión de las exportaciones, que en valor crecieron un 53,5% entre 1986 y 1989. Las importaciones, entre tanto, se comportaron en forma relativamente espasmódica, con fuertes incrementos, en volumen, en 1986 y en 1989. En este último año el desempeño del comercio se deterioró visiblemente. La fuerte caída observada en el tipo de cambio real gravitó en forma negativa sobre las exportaciones. Estas fueron también afectadas por las expectativas de devaluación que, además, produjeron una fuerte expansión de las importaciones. Las compras externas se incrementaron así luego de dos años (1987-88) en los que su volumen había tendido a contraerse¹⁰.

Si se observa lo sucedido entre los años extremos de la década, se percibe con claridad la forma en que ajustó el saldo comercial del Brasil a la situación impuesta por la carga de intereses de la deuda y la desaparición del financiamiento externo voluntario (cf. cuadro 15). Es llamativo el comportamiento de las importaciones, que hacia 1989 se encontraban, sorprendentemente, en niveles muy próximos a los de 1979 en valor. En términos de porcentajes del PBI habían descendido a aproximadamente la mitad de su nivel de 1980 (de acuerdo con las cuentas a precios corrientes). Esto se logró a pesar del aumento de 30% en el valor unitario de las compras externas, compensado con una caída de casi 22% en el volumen importado, medido a precios de 1980. En relación con las ventas de bienes y servicios al exterior, se observa, entre los extremos de la década, una importante expansión, superior a 125% en valor y algo mayor en volumen, del orden de 8,5% anual, en promedio.

En relación con la estructura del comercio, el Brasil muestra cierta continuidad de las tendencias que venían observándose desde la década anterior. En materia de exportaciones, por una parte, se mantiene la tendencia a la caída de la participación de los

¹⁰ El Plan Verano, intento de estabilización ejecutado a partir de enero de 1989, tuvo como consecuencia un retraso progresivo del tipo de cambio real, como se había observado los intentos antiinflacionarios anteriores, en los que la fijación de la paridad nominal había jugado también un rol importante. Precedieron al "Verano" el Plan Cruzado, iniciado en febrero de 1986, y el Plan Bresser, de mediados de 1987. Sobre las políticas de estabilización desarrolladas en esta fase cf. por ejemplo IPEA/INPES, 1989, cap. 4.

productos básicos, con un paralelo aumento de los de origen industrial. En los últimos años, sin embargo, es destacable el incremento de los semimanufacturados en las ventas totales, en detrimento de la participación tanto de los bienes básicos cuanto de los manufacturados.

En relación con las importaciones cabe destacar la caída del peso de los combustibles y lubricantes, luego del fuerte aumento que habían registrado particularmente a partir del segundo shock del petróleo. Esto se debió a la continuidad de las políticas de sustitución, pero fue principalmente consecuencia de la reducción del precio internacional del petróleo hacia mediados de la década. Las importaciones de otros bienes intermedios no habían acompañado, en los primeros años ochenta, la tendencia ascendente de las adquisiciones de petróleo y derivados. Cuando, luego de 1983, estas últimas disminuyeron, la participación de los intermedios en la pauta de importaciones cayó en forma importante. Aumentó entonces el porcentaje de las compras externas de bienes de consumo (particularmente en 1986 y luego, en los últimos años de la década, como consecuencia del retraso del tipo de cambio) y de bienes de capital. La participación de estas últimas en las importaciones totales prácticamente se duplicó entre 1983 y 1990.

En relación con los servicios financieros, se señaló más arriba que el flujo de intereses como porcentaje del producto tendió a caer en esta etapa, a causa de la reducción de las tasas internacionales de interés.

Así, los "megasuperávit" alcanzados por el Brasil en el balance comercial le permitieron obtener, como se ha mostrado, una situación de equilibrio relativamente estable del balance de pagos. Sin embargo, el equilibrio de la cuenta corriente no fue suficiente para convertir al sector externo en una fuente menor de problemas para la gestión de la política económica y para el desempeño global de la economía. Dos hechos, en este sentido, pueden ser destacados. El primero de ellos, es el que revela la crisis de sector externo que pone fin al Plan Cruzado. La expansión económica y consecuente deterioro del balance de pagos al que la misma condujo generó una crisis cambiaria, seguida por una importante aceleración inflacionaria. Esta crisis muestra con claridad la estrechez con la que opera la restricción externa en los ochenta. El desequilibrio de cuenta corriente de ese año fue relativamente modesto, si se compara con los observados a lo largo de los setenta. Sin embargo, la ausencia de financiamiento externo voluntario llevó en muy poco

tiempo a una situación explosiva, de tal modo que no parece haber habido aún margen para acciones correctivas, si acaso la conducción de la política económica de entonces hubiese decidido llevarlas a cabo. Esto parece poner en cuestión, por cierto, la tesis del "superávit estructural", antes mencionada.

El otro aspecto que cabe destacar es el siguiente. A pesar de los logros en materia de ajuste del balance de pagos (aunque en parte como resultado de ellos, probablemente) el Brasil no consiguió normalizar de un modo más o menos estable y previsible sus relaciones con sus acreedores externos, como tampoco con los organismos multilaterales. Desde 1984, luego de alcanzada una situación equilibrada de la cuenta corriente del balance de pagos, predominó la propensión a "despegar" de la tutela del FMI, y tratar directamente con la banca comercial los pagos de intereses y las renegociaciones del principal. Más allá de las buenas razones que fundamentaron esa actitud, la misma no parece haber dado los frutos esperados¹¹.

Así, en 1986 se logró un acuerdo con la banca acreedora en el que "la novedad" fue la ausencia del Fondo. El acuerdo entró en crisis junto con el propio plan de estabilización, que desembocó en la moratoria parcial de 1987, en la que los pagos de intereses a la banca comercial fueron suspendidos. Una situación en cierta forma semejante se produciría en 1989. Dos moratorias en los pagos de intereses a la banca, en 1987 y 1989, constituyen momentos particularmente críticos en lo que respecta a las relaciones financieras externas del Brasil, que contrastan con el aparente equilibrio de largo plazo del balance de pagos. Por cierto, la situación inestable de las relaciones financieras con los acreedores externos se convirtió en una fuente casi permanente de incertidumbre, que gravitó negativamente sobre el desempeño macroeconómico y particularmente sobre la recuperación de las tasas de inversión.

Finalmente, cabe mencionar que a comienzos de la gestión del presidente Collor de Melo, en 1990, como parte de las medidas de reforma estructural que se intentó lanzar con el llamado Plan Collor I (a partir de marzo de ese año), se fijó un cronograma de reducción de aranceles de importación, que debería llevarlos a un promedio de 14% hacia 1994 (cf. cuadro 17). Además de las razones microeconómicas que fundamentan las medidas de ese tipo, se

¹¹ Cf. por ejemplo IPEA/INPES, 1989, cap. 3.

pretende, mediante un movimiento aperturista de la economía, reducir la magnitud de los superávits comerciales que, como se señala más adelante, tienen importantes efectos desestabilizadores internos.

CAPITULO III. La brecha fiscal.

III.a. El período de ajuste 1981-84.

El desequilibrio financiero fiscal a comienzos de los ochenta era del orden de 7 puntos del producto. Luego de una reducción en los años centrales de la década, retornaría en 1989 a niveles similares, aunque con un peso mucho mayor de los intereses de la deuda y un mejor resultado primario.

Durante la fase de relativa pasividad fiscal y activismo monetario de 1980-82, el resultado de las cuentas públicas no presentó cambios de gran significación. El déficit operativo del sector público consolidado se mantuvo en un nivel elevado, del orden de 7 puntos del producto, aumentando en 1982 a 7,3%. De acuerdo con las estimaciones del Banco Central, sin embargo, se observa una tendencia a la reducción del déficit primario, que se acentuará en la fase subsiguiente. Esa reducción fue, sin embargo, más que compensada por la suba de la carga de intereses sobre la deuda pública, tanto externos cuanto internos. El flujo de intereses se incrementó, entre 1980 y 1982, en alrededor de 2 puntos del PBI. Las medidas de restricción monetaria aplicadas desde 1980, particularmente mediante fuertes colocaciones de títulos públicos, presionaron sobre las tasas de interés domésticas, contribuyendo a ese resultado. Las subas de las tasas internacionales y el crecimiento de la deuda externa actuaron en el mismo sentido.

En las partidas de gasto corriente de la Administración se destaca el referido aumento en el flujo de intereses. Se registra también una reducción de los subsidios al sector privado, paralela a un incremento de las transferencias de la seguridad social. La masa de salarios aumenta como consecuencia del crecimiento del empleo público (en vistas de las elecciones de gobernadores y autoridades municipales que habría de realizarse a fines de 1982).

En materia de ingresos corrientes, se observa un cambio en la composición de la carga tributaria. La recesión y la aceleración

inflacionaria producen una tendencia a la baja de la participación de los impuestos indirectos, pero la misma resulta más que compensada, particularmente en 1982, por la recaudación de tributos directos. Esto financia el aumento del gasto corriente neto de intereses, de manera que el "ahorro corriente primario" de las Administraciones Públicas no muestra cambios importantes en esos años.

Posteriormente, a partir de 1983, el paquete ortodoxo asociado al acuerdo *stand by* negociado con el FMI condujo a una importante mejora de los resultados fiscales agregados. El déficit operativo fue, en 1984, inferior a 3 puntos del producto, el más bajo de la década, pese a que el flujo de intereses de la deuda externa e interna en ese año resultó, como porcentaje del producto, uno de los más elevados de todo el período (casi 7% del PBI). Esto fue posible merced a un elevado superávit primario, mayor a los 4 puntos del producto, siempre de acuerdo con las estimaciones del Banco Central. El ajuste que revela el resultado primario fue realmente notable. Entre 1980 y 1984 el mismo aumentó en una magnitud equivalente a 7.3 puntos del PBI.

Es llamativo, y constituye un claro indicador de la fragilidad del ajuste fiscal por entonces alcanzado, el hecho de que es también 1984 el año en que las cuentas nacionales muestran el nivel más bajo de la carga tributaria bruta en todo el período aquí considerado. En efecto, mientras que entre 1980 y 1983 la recaudación osciló en torno de 25 puntos del pbi, en 1984 resultó levemente inferior a 22%. La caída alcanzó tanto a los tributos directos cuanto a los indirectos, pero principalmente a éstos últimos, cuya recaudación se redujo en más de 2 puntos del producto comparada con la obtenida en el año precedente, y más de tres puntos en relación con 1980.

Varios factores contribuyen a explicar la caída de la carga tributaria¹². Por una parte, cabe considerar el efecto Olivera-Tanzi. La inflación se aceleró notablemente como resultado de la devaluación de 1983, y la imperfecta indexación de los tributos generó pérdidas fiscales. Un segundo factor se deriva de las políticas de cambio en la composición del gasto (*expenditure-switching*), orientadas a mejorar el resultado del balance de pagos. Las mismas tuvieron efectos fiscales negativos, no sólo por el impacto de la devaluación sobre el valor real del flujo de

12

Cf. el respecto Rezende (1990).

intereses y de las adquisiciones de insumos externos del sector productivo estatal. Estas políticas afectan también a la base tributaria, puesto que las actividades de exportación contribuyen a la recaudación en mucho menor medida que las de producción de no transables, debido a los diversos sistemas de incentivos instrumentados, en especial aquellos que tienen el carácter de exenciones tributarias. En tal sentido, el efecto ingreso favorable de la expansión del nivel de actividad iniciada en 1984 sobre la recaudación resultó amortiguado por el hecho de que el componente dinámico de la demanda agregada fue, principalmente, la exportación. Adicionalmente, operan contra la recaudación, siguiendo a Rezende, los diversos privilegios en materia de impuestos a la renta y al capital, un "caótico sistema de incentivos", y la ineficiencia de la administración tributaria, que se refleja por ejemplo en un grado en apariencia muy elevado de evasión impositiva.

De manera que, con los ingresos fiscales en declinación debido a los factores mencionados, el ajuste de 1983-84 se obtuvo esencialmente mediante una contracción aún mayor del gasto público. El gasto corriente de las Administraciones Públicas, sin considerar los intereses de la deuda interna, cayó en 3.5% del PBI entre 1982 y 1984, ubicándose también en el nivel más bajo de la década. Así, pese a la reducción de los ingresos, el ahorro corriente primario se incrementó, aproximándose a 5% del PBI (cf. cuadro 5). La caída del gasto corriente se observa tanto en los salarios cuanto en las compras de bienes y servicios, en los subsidios al sector privado y en las transferencias de la seguridad social. También se constata una reducción importante del gasto de inversión de las Administraciones Públicas y de las empresas estatales, y particularmente de estas últimas, cuyo gasto de capital cayó en 1.5% del pbi entre 1982 y 1984, de acuerdo con las estimaciones de la SEST.

La fuerte contracción de los salarios públicos y de las tasas de inversión, como también el deterioro de la recaudación fiscal configuraban un cuadro de ajuste fiscal frágil, de "tensión fiscal" o "represión del gasto". La precariedad de esa situación se tornaba más notoria frente al cambio de gobierno que se produciría en 1985. La nueva administración debería hacer frente a un cúmulo de expectativas y demandas que someterían a fuerte presión esa situación fiscal poco consolidada. Por lo demás, esto habría de suceder en un momento en que tendían a primar las "tesis

optimistas" mencionadas más arriba, según una de las cuales el problema fiscal era básicamente financiero. Un ajuste real no parecía, desde tal perspectiva, prioritario. Este diagnóstico no predisponía a las nuevas autoridades, ciertamente, a caminar en la dirección de dar mayor solidez al ajuste real alcanzado procurando simultáneamente corregir las distorsiones distributivas y los aspectos de ineficiencia que se observaban en la fase inmediatamente precedente.

III.b. La reapertura de la brecha fiscal: 1985-89.

A partir de ese momento, luego del cambio de gobierno en 1985, el comportamiento de las cuentas públicas presentará efectivamente una modificación importante de tendencia. Es particularmente destacable la evolución del consumo público, que desde el nivel mínimo alcanzado en 1984 habrá de crecer en forma sostenida hasta el final de la década. Los salarios públicos y el gasto corriente de las Administraciones en bienes y servicios muestran trayectorias ascendentes similares, siendo aún más intensa en este último caso. Las restantes partidas del gasto corriente, si se excluyen los intereses de la deuda, presentan una mayor estabilidad en sus participaciones en el producto. En 1986 es importante la recuperación de la carga tributaria, asociada principalmente a la caída del ritmo inflacionario posibilitada por el plan Cruzado, con la consecuente reducción de las pérdidas de recaudación debidas al efecto rezago fiscal. La relación entre la recaudación bruta y el PBI en ese año es superior a 25 puntos del producto, la mayor del período considerado si se exceptúa la registrada en 1990. Ese es también el mejor año en lo que respecta a la relación entre el consumo público y la carga tributaria bruta: el consumo es inferior, sólo en esa oportunidad, a 80% de la recaudación. Esta situación permitió mantener el desequilibrio operativo del sector público consolidado por debajo de los cuatro puntos del producto, a pesar del aumento del gasto. En 1985-86 se observa también un repunte de la inversión pública¹³.

13

Otra de las razones del incremento del gasto corriente es el movimiento hacia una mayor descentralización, en el intento de revertir los rasgos de acentuado centralismo que caracterizaran a la administración militar. Esta era una de las banderas que flameaban en la primera fila de la apertura democrática. La tendencia a la descentralización, en el plano fiscal, habría de ser reforzada luego por disposiciones establecidas en la nueva Constitución, aprobada en 1988. La pérdida de recaudación por parte de la Administración Central originada en las disposiciones constitucionales se estima en el orden de 16% de los ingresos tributarios totales, en favor de administraciones de estados y municipios. Dado que no se dispuso una descentralización semejante de partidas de gasto, es de suponer que puede tornarse más dificultoso el control

En la etapa siguiente, entre 1987 y 1989, luego de la pérdida de los logros antiinflacionarios del Cruzado, y a pesar de los sucesivos intentos de estabilización llevados adelante, la situación fiscal tendió a deteriorarse. La carga tributaria bajó en 1988-89 a un nivel comparable, en términos de porcentaje del PBI, al mínimo de 1984. El comportamiento favorable de "Otros ingresos netos" de las Administraciones Públicas permitió amortiguar, sin embargo, el efecto de ese deterioro, paralelo al fuerte aumento del gasto corriente, sobre las cifras del ahorro corriente primario de la Administración y sobre el del déficit del sector público consolidado¹⁴. En el mismo sentido operó la caída de la inversión de las empresas estatales, aunque la inversión de la Administración se mantuvo por sobre los niveles mínimos del período de ajuste ortodoxo de finales de la administración Figueiredo.

Dos elementos significativos contribuyeron a evitar que el desequilibrio de las cuentas públicas en esta etapa presentara un desborde más acentuado. Uno de ellos fue la caída del peso de los intereses de la deuda, tanto externa cuanto interna¹⁵. Esto fue perceptible hasta 1989, cuando la situación cambia por el comportamiento explosivo de las tasas domésticas, que se comentará más adelante. El segundo elemento estuvo constituido, también con excepción de 1989, por la mejora en el resultado de las empresas estatales, asociado a las menores tasas de inversión de las mismas, por un lado, y a una política de mejoras en el cuadro tarifario a partir de 1987.

En 1990, luego del proceso hiperinflacionario que siguió a la débacle del plan Verano, el gobierno entrante, encabezado por Collor de Melo, realizó un nuevo intento comprensivo de ajuste

de las cuentas fiscales. Cf. al respecto Rezende, 1990.

14 Este resultado debe ser tomado con precaución. Aparentemente, el mismo es, al menos en parte, consecuencia de un cambio en las prácticas contables. En efecto, a partir de 1988 se computa como ingreso del Tesoro el resultado del Banco Central, lo que no se hacía con anterioridad. Por otra parte, los intereses sobre la deuda pública en cartera en el Banco Central sí se computan como gasto corriente de la Administración. Puesto que este flujo de intereses contribuye al resultado del BACEN, parece claro que la forma de cómputo adoptada dificulta el cálculo del superávit primario de las Administraciones. Hace, además, no homogéneas a las series de Ingresos corrientes de 1980-87 y 1988-90. En consecuencia, el superávit primario que muestran las Administraciones Públicas (cuadro 5) a lo largo de toda la década, se convertiría probablemente en déficit a partir de 1987. Este resultado es más consistente, por otra parte, con lo que se deduce de la tendencia ascendente del gasto y la simultánea contracción de la carga tributaria como porcentaje del PBI a precios corrientes.

15 Así, si bien los factores financieros tuvieron relevancia en la generación del déficit fiscal hasta mediados de los ochenta, posteriormente, hasta 1989, este factor actúa en sentido contrario, mientras que aumentan considerablemente otros componentes del gasto corriente, particularmente el consumo público. Este cambio en la naturaleza del déficit es enfatizado por Giambiagi y Gomez Soarez, quienes cuestionan la vigencia de la tesis relativa al carácter "financiero" del déficit fiscal, en el segundo quinquenio de los '80.

fiscal. Además de los componentes de política de ingresos, semejantes a los de los planes heterodoxos que le precedieran, el plan incluyó una reforma monetaria, que bloqueó una elevada proporción de los activos monetarios y financieros de particulares, y diversas medidas de carácter fiscal que produjeron una sustancial mejora en la recaudación y en el resultado del sector público consolidado. Así, se revirtió el signo del desequilibrio fiscal, alcanzándose un superávit primario de casi cinco puntos del producto, el que, combinado con la caída del flujo de intereses, permitió obtener un superávit operativo equivalente a algo más de un punto del PBI. Sin embargo, varias de las medidas impositivas del Plan Collor tenían un carácter transitorio o "por única vez", y la mejora de la situación tendió a desvanecerse, al menos parcialmente, ya a fines del año 1990, juntamente con una nueva aceleración inflacionaria.

III.c. Inflación, deuda interna e hiperinflación.

La marcada adaptación de la economía brasileña, de los agentes económicos y de las instituciones, a la elevada inflación, es uno de los elementos que explica la magnitud de los efectos desequilibradores internos de los shocks negativos de los últimos '70 y de las acciones posteriores orientadas al ajuste externo y fiscal. En varios sentidos, el año 1979 es el hito entre la fase de sostenido "crecimiento con deuda" y las turbulencias y el estancamiento de la década siguiente. Ya se hizo referencia al impacto del segundo shock petrolero y a la escalada que inician por entonces las tasas internacionales de interés. Por otro lado, la maxidevaluación de 30% decidida por el gobierno a fines de ese año interrumpió un muy largo período de minidevaluaciones periódicas. Casi simultáneamente, una nueva ley laboral acortaba el período de reajuste salarial por inflación, hasta entonces anual, para convertirlo en semestral. Ambos hechos determinan un cambio en el régimen de alta inflación que caracterizaba a la economía brasileña. Combinados con el impacto de la suba de los combustibles, estos factores causaron una importante aceleración del ritmo inflacionario. Al año siguiente el índice de precios al consumidor se ubicó por primera vez por sobre el 100% anual.

Las devaluaciones de 1982-83, en una economía fuertemente indexada, dieron origen a una nueva aceleración de la inflación, llevando las variaciones de los índices de precios a un "escalón"

más elevado, del orden de 10% mensual en 1984-85.

En 1986, entre tanto, el Plan Cruzado, basado en la tesis inercialista de la inflación, lograría reducir sensiblemente las tasas de variación de precios, aunque en forma transitoria. Sin embargo, ciertas medidas asociadas a ese plan favorecerían el curso explosivo seguido posteriormente por algunas variables económicas, particularmente por la inflación. Merece especial mención la "cláusula-gatillo" de reajuste salarial. Se estableció, en sustitución de la indexación salarial automática hasta entonces vigente, una cláusula según la cual los salarios nominales serían reajustados luego de acumulada una variación de 20% en los precios al consumidor. Esta cláusula podría contribuir al éxito del plan en tanto la inflación se mantuviera en niveles muy bajos. Sin embargo, la crisis cambiaria que siguió al Cruzado detonó una fuerte aceleración inflacionaria, impulsada por el tipo de cambio (aunque la rápida respuesta de los precios domésticos impidió una devaluación real significativa). En el nuevo contexto, el gatillo salarial fue la vía por la que, en forma "automática", la indexación pasó a convertirse, de hecho, en mensual, acentuándose así la volatilidad de la inflación, como lo revelarían las fuertes aceleraciones que siguieron a los breves lapsos de inflación baja que produjeron, posteriormente, sucesivos intentos de estabilización basados centralmente en políticas de ingresos.

Las aceleraciones de la inflación tuvieron consecuencias fiscales negativas, principalmente por el efecto rezago fiscal, según se comentara en la sección anterior.

La aceleración inflacionaria tendió también a generar, por otra parte, una progresiva desmonetización de la economía, dificultando las condiciones de financiamiento monetario del déficit público. El agregado M1, por ejemplo, cayó año a año entre 1980 y 1985, desde 9.3% a 3.5% del PBI (cf. el cuadro 11). Cabe notar que el proceso de desmonetización continuó, en virtud de la aceleración inflacionaria, a pesar de la mejora de los resultados fiscales de 1983-84. Luego de la transitoria recuperación de la demanda de dinero no remunerado bajo el Cruzado, la caída de la liquidez real se hizo más abrupta. M1 descendió a 2 puntos del PBI en el promedio de 1989.

Ahora bien, el bajo grado de apertura financiera de la economía brasileña contribuyó a que el proceso de desmonetización fuese acompañado en un grado también bajo por la dolarización de los portafolios privados y de las transacciones en los mercados de

activos. En cambio, tendió a adquirir un peso creciente en el total de los recursos monetarios privados la deuda pública interna instrumentada en títulos-valores con corrección por inflación, la que se convirtió de hecho en "dinero indexado" (aunque imperfectamente indexado) debido a la liquidez que daba a los títulos el mercado de overnight, en el que eran renegociados diariamente.

La deuda interna crecía aceleradamente ya desde comienzos de los ochenta, desde la fase de "financiamiento de los desequilibrios" de 1980-82, que se analizara más arriba. Posteriormente, luego del lapso de ajuste 1983-84, la trayectoria ascendente de la deuda pública interna se hace más acentuada, y su peso en el total de los activos financieros domésticos de particulares crece hasta superar el 50% en 1989.

Esta dinámica de la deuda interna se origina en parte en la inconsistencia entre la situación de relativo equilibrio alcanzada en la cuenta corriente del balance de pagos, y la magnitud de la brecha fiscal, que tendía a ampliarse. Si bien, en la segunda mitad de la década, la magnitud del déficit no superó los registros de sus primeros años, la desaparición de las fuentes de financiamiento externo convirtieron a ese desequilibrio en inmanejable. Una de las consecuencias de esa situación fue, por cierto, el incremento de la deuda interna pública. Debido al cortísimo plazo de la misma, la situación planteada se caracterizó por una marcada propensión a la inestabilidad. Cuando, en los últimos meses de 1989, la aceleración inflacionaria y la fuerte incertidumbre, creciente a medida que se aproximaban las nuevas elecciones generales y el cambio de gobierno, produjeron una muy notoria suba de las tasas de interés nominales (y reales), la deuda interna tendió a crecer explosivamente, agravando, a su vez, el desequilibrio de las cuentas fiscales y realimentando la incertidumbre, en un proceso que contribuiría a la configuración de un cuadro hiperinflacionario, extendido a lo largo de los meses previos a la asunción de Collor de Melo¹⁶.

Una de las medidas que, como parte del Plan Collor I, se orientaron a cortar el proceso hiperinflacionario fue la reforma monetaria. Esta consistió esencialmente en la inmovilización de una

16

El comportamiento más estable que muestra la serie correspondiente al agregado M4, si comparado con M1, por ejemplo, se debe, justamente, a que en este agregado se encuentran incluidos la deuda pública interna y otros pasivos bancarios de alta liquidez y ajustables por inflación, cuya demanda mostró menos variabilidad que la de M1, a pesar de la acentuada volatilidad de las tasas reales de interés.

parte importante de la deuda pública, que quedó retenida como "valores a la orden del Banco Central" en el sistema bancario, con una remuneración fijada en seis por ciento anual por sobre la corrección por inflación. Esta deuda retenida sería liberada en doce cuotas mensuales, a partir de transcurridos dieciocho meses desde aquel shock. Los activos bloqueados se aproximaban, en 1990, a los ocho puntos del producto. Sin embargo, las numerosas excepciones a la inmovilización, que se fueron acumulando en el tiempo, esterilizaron en gran medida el efecto de la reforma. Por ello, pese a su elevadísimo costo en términos de deterioro de la confianza en los instrumentos de deuda del Tesoro, la situación precedente, signada por un endeudamiento interno elevado y a plazos muy cortos se fue reconstituyendo, y de hecho permaneció como un problema irresuelto.

CAPITULO IV. Ahorro, inversión, financiamiento.

La comparación de las necesidades de financiamiento de los distintos sectores agregados (privado, público y externo) entre los extremos de los años ochenta ilustra con claridad los drásticos cambios producidos a lo largo de la década en la economía del Brasil¹⁷. Si se deja momentáneamente de lado el excepcional año 1990, se constata que en 1989, a diez años del segundo shock del petróleo, las necesidades de financiamiento del sector público consolidado se encontraban en un nivel semejante al del lapso 1980-82, próximas a 7 puntos del producto. Pero a diferencia de aquel momento (en que el ahorro externo superaba los cinco puntos del PBI), hacia el final de la década el desequilibrio de las cuentas públicas tenía como contrapartida al superávit privado, mientras que el ahorro externo se ubicaba en valores muy bajos (0.20% del PBI en promedio, en el lapso 1985-89).

En efecto, en una perspectiva macroeconómica, el desajuste básico que presentaba la economía brasileña a fines de los ochenta surgía de la incompatibilidad entre el grado de ajuste alcanzado en el sector externo y la situación fiscal. El sector público no puede adquirir las divisas provenientes de los "megasuperávit"¹⁸

17

Corresponde reiterar la advertencia sobre el carácter tentativo de la estimación de los superávit sectoriales que se comenta aquí, presentada en el cuadro 10. Esto se debe en especial, según se señalara con anterioridad, a las diferencias en los métodos de cómputo de las distintas fuentes de información a las que se recurrió para la elaboración de las series.

comerciales, en tanto no genera un superávit primario equivalente¹⁸. En ausencia de éste, y sin posibilidades de acceder, como sucedía a comienzos de los ochenta, al financiamiento externo, el gobierno debe recurrir a los mercados monetario y financiero domésticos, utilizando por un lado la capacidad de señoreaje y procurando, por otra, captar parte del ahorro privado mediante la colocación de instrumentos de deuda.

En las condiciones de funcionamiento de la economía luego del fracaso del Plan Cruzado, las dificultades crecientes para financiar el desequilibrio fiscal recurriendo a fuentes internas, particularmente debido al descontrol de la inflación y a la elevada incertidumbre, presionaron al alza a las tasas de interés internas y dieron lugar a tendencias explosivas de la deuda interna y la inflación. La desmonetización y el crecimiento vertiginoso de la deuda interna pública remunerada llevaron al sistema financiero doméstico a una situación de fragilidad.

Se concluye que, más allá de la magnitud del déficit, que no difiere sustancialmente entre los extremos de la década, es la pérdida de la posibilidad de su financiamiento de fuentes externas el factor que da lugar a los desequilibrios domésticos y a las tendencias desestabilizantes señaladas.

Ahora bien, si por un lado la gravedad de la situación fiscal que presenta el Brasil, y sus consecuencias en términos de inestabilidad monetaria y fragilidad financiera son indiscutibles, un segundo efecto negativo importante de los shocks negativos de comienzos de los ochenta, el relativo a la caída de las tasas de ahorro, muestra algunos resultados de carácter ambiguo.

El "cierre" de la brecha externa logrado en los primeros años ochenta, particularmente en el lapso 1983-84, significó, como ya se señalara, una caída sustancial del ahorro externo disponible para financiar la inversión doméstica. El ahorro interno bruto, entre tanto, tendió a caer en la fase inicial del ajuste, como proporción del producto, pero se recuperó luego, de manera que en 1984, cuando la cuenta corriente del balance de pagos se equilibraba, el ahorro interno alcanzaba un nivel semejante al de comienzos de la

18

En realidad, los recursos disponibles para la adquisición de divisas equivalen básicamente al superávit primario neto de intereses domésticos. En el caso del Brasil esta distinción es cuantitativamente muy importante, puesto que los intereses internos sobre la deuda pública han sido siempre de magnitud semejante o superior a los externos.

década¹⁹. Sin embargo, por entonces una fracción considerable de ese ahorro, superior al 25%, no correspondía ya a residentes, sino que resultaba transferida al resto del mundo. El ahorro nacional se ubicaba así, en 1984, casi cuatro puntos del producto por debajo de su nivel medio en el quinquenio 1975-79. Debe destacarse que, de acuerdo con la estimación que presentamos aquí (cuadro 4), la caída del ahorro nacional en los primeros años ochenta se originó fundamentalmente en una contracción del ahorro privado, mientras que el ahorro público fue de magnitud relativamente reducida en todos los años, con un máximo de 2.54% del PBI en 1984²⁰.

La caída abrupta del ahorro nacional se reflejaba, promediando la década, en una sustancial reducción de las tasas de inversión. En 1984 la inversión privada alcanza su participación mínima en el PBI a precios corrientes, del orden de 10.5 puntos, y lo mismo sucede con la inversión pública, que desciende a 5.2% del PBI. Es interesante observar que, a partir de ese año, la participación de la inversión de las Administraciones Públicas en el producto presenta una tendencia ascendente (aunque levemente descendente a en las series a precios de 1980), mientras que la inversión en las empresas públicas, a precios constantes, continúa cayendo año a año (como venía haciéndolo desde 1982), de lo que resulta una tendencia declinante de la tasa de inversión pública real (según las series a precios constantes), y una relativa estabilidad si se la mide como proporción del PBI a precios corrientes (cf. cuadro 8).

A partir de 1984, sin embargo, con un breve paréntesis en 1986, el ahorro interno se incrementa sostenidamente hasta 1989. En 1988-89 alcanza un nivel de 28% del producto, sin precedentes, según la medida suministrada por las cuentas nacionales a precios

19 En 1983 el ahorro interno y el ahorro nacional habían tocado su "piso" de la década, con 19.1 y 13.3% del PBI, respectivamente, para recuperarse luego.

20 Las dificultades informativas ya mencionadas se tornan más acentuadas si se pretende comparar las cuentas de ahorro e inversión de los ochenta con las de la década anterior. Se afirma que uno de los efectos negativos más importantes del cambio en las condiciones externas a partir de 1979 habría sido el deterioro que indujo en la capacidad de generación de ahorro público (cf. por ejemplo Bodin de Moraes, 1990, Carneiro y Werneck, 1991). Los datos aquí presentados no permiten confirmar, sin embargo, que una caída de esa naturaleza se haya producido en los primeros años ochenta. El ahorro público oscila relativamente poco, y en torno de valores que son reducidos desde el comienzo de la década. Sin dejar de reconocer la importancia del aumento de la carga de intereses internos y externos sobre las cuentas fiscales, la observación sugiere que, en alguna medida, el problema de generación de ahorro público precede al impacto del shock externo y persiste luego del mismo. Ya se mencionó, por ejemplo, el fuerte incremento de los subsidios al sector privado y la caída de la carga tributaria, a fines de los setenta, como factores importantes de pérdida de capacidad de ahorro público. Adicionalmente, puede pensarse que el énfasis en el efecto de la crisis sobre el ahorro estatal ha sido quizás sobre-enfatizado por el hecho de que el cómputo habitual de las necesidades de financiamiento fiscal se hiciera, antes de la aceptación del "concepto operacional", en términos nominales, sin excluir la "corrección monetaria" o el ajuste por inflación del flujo de intereses pagados o devengados sobre la deuda interna. Del mismo modo, el ahorro nominal se obtenía deduciendo egresos que incluían también los intereses nominales.

corrientes²¹. El ahorro nacional crece aún más, hasta superar los 25 puntos del producto en 1989, favorecido también por la caída de la relación entre los pagos netos a factores del exterior y el PBI. Lo mismo sucede con las tasas de inversión, en particular la privada, que casi duplica su participación en el PBI entre 1984 y 1989, alcanzando un nivel comparable a los de mediados de los años setenta.

Sin embargo, este mayor esfuerzo de ahorro no se corresponde con un aumento de las tasas de acumulación, de acuerdo con las cuentas nacionales a precios constantes. Esto se debe a un fuerte cambio de precios relativos, observado particularmente en los últimos años, en favor de los bienes de capital (cf. cuadro 8). De manera que, a pesar de la mayor participación de la inversión en el PBI nominal, la tasa de inversión en relación con el PBI a precios constantes de 1980 mantuvo una tendencia descendente luego de la recuperación de 1986²². En 1990 la inversión bruta fija a precios constantes se ubicaba en 16% del producto, por debajo incluso de los muy deprimidos niveles de la fase de ajuste iniciada en 1983 (cf. el cuadro 3). La caída fue notoriamente más acentuada, por lo demás, en los ítems de maquinaria y equipos, mientras que la inversión en construcciones mostraba una relativa estabilidad, manteniéndose siempre por sobre los once puntos del PBI. De tal modo, no sólo la inversión a precios constantes sufrió un importante descenso, sino que también se habría producido un deterioro en la calidad de los incrementos en el stock de capital.

Es así que, a pesar del muy fuerte aumento de las tasas de ahorro en la segunda mitad de los ochenta, que las cuentas nacionales a precios corrientes revelan, el mismo resulta insuficiente, dado el nuevo conjunto de precios relativos, para que la economía del Brasil pueda recuperar las tasas de inversión anteriores a la crisis y, con ellas, el sendero de crecimiento de la economía.

21 Un hecho destacable del comportamiento del ahorro interno en la segunda mitad de los años ochenta es el de que su incremento, en términos del PBI, se originó fundamentalmente en la caída de la participación del consumo privado, al tiempo que el consumo de las administraciones públicas se incrementaba sin pausa (cf. cuadro 2).

22 El importante cambio en el precio relativo de los bienes de capital, señalado en IBGE (1991), se destaca y analiza en Carneiro y Werneck (1991). Se hace allí un primer intento de aproximación a los orígenes y naturaleza del fenómeno, aún insuficientemente conocido.

BRASIL. CUADRO 1
Crecimiento e Inflación

	PBI a Precios Corrientes (Cr\$ 1000) (1)	PBI a Precios Constantes de 1980 (2)	Tasa de crec. del PBI real (3)	Tasa de crec.del PBI per cápita (4)	Inflación (%)		
					Deflactor del PBI (5)	IPC (6)	IPC(media mensual) (7)
1970	194	5498.0					
1971	260	6119.0	11.3	8.6	20.4	19.1	1.5
1972	347	6856.0	12.0	9.4	19.1	15.6	1.2
1973	485	7815.0	14.0	11.3	22.6	15.3	1.2
1974	714	8521.0	9.0	6.5	35.0	34.5	2.5
1975	1005	8965.0	5.2	2.8	33.8	29.4	2.2
1976	1629	9843.0	9.8	7.2	47.6	46.3	3.2
1977	2491	10296.0	4.6	2.2	46.2	38.8	2.8
1978	3627	10792.0	4.8	2.4	38.9	40.8	2.9
1979	6059	11571.0	7.2	4.8	55.8	77.2	4.9
1980	12382	12382.0	7.0	4.6	91.0	110.3	6.4
1981	24532	11851.0	-4.3	-6.4	107.0	95.2	5.7
1982	50541	11920.0	0.6	-1.7	104.8	99.7	5.9
1983	117258	11496.0	-3.6	-5.7	140.6	210.9	9.9
1984	386091	12107.0	5.3	3.0	212.6	223.8	10.3
1985	1382524	13069.0	7.9	5.6	231.7	235.6	10.6
1986	3661818	14060.0	7.6	5.3	146.2	62.4	4.1
1987	11536551	14569.0	3.6	1.5	204.0	365.9	13.7
1988	86197482	14557.0	-0.1	-2.1	647.8	933.6	21.5
1989	1266348349	15057.0	3.3	1.2	1322.2	1764.9	27.6
1990	32353476753	14430.0	-4.0	-5.9	2562.3	1584.7	26.5
Prom. 1974-80:			6.80	4.34			3.54
Prom. 1981-84:			-0.60	-2.80			7.95
Prom. 1985-86:			7.70	5.40			7.30
Prom. 1987-90:			0.88	-1.85			22.19
Promedio 1981-90:			1.54	-0.62			13.31

FUENTE: CEPAL, Estudio Económico de América Latina, varios números.

BRASIL. CUADRO 2

Composición del Gasto y del Ingreso Agregado
(% del PBI a precios corrientes).

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	
PBI (a p.m.) Final	Consumo Final	Consumo de las Familias	Consumo de las Adm. Públicas	Inversión Bruta Interna	Inv. Bruta Fija	Var.de Exist. y Servicios	Exportac. de Bienes y Servicios	Importac. de Bienes y Servicios	Saldo del Comercio	Absorción Doméstica	Ahorro Bruto Interno	Ingr. Netos por Pagos de Factores Nacional	Ahorro Bruto Nacional	
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	
1975	100	78.1	67.9	10.2	25.7	23.3	2.4	7.2	11.0	-3.8	103.8	21.9	-1.3	20.6
1976	100	79.3	68.9	10.5	23.0	22.4	0.6	7.0	9.6	-2.4	102.3	20.7	-1.5	19.1
1977	100	78.6	69.2	9.4	22.0	21.3	0.7	7.3	7.9	-0.6	100.6	21.4	-1.6	19.7
1978	100	78.2	68.5	9.7	23.0	22.2	0.8	6.7	7.9	-1.2	101.2	21.8	-2.3	19.5
1979	100	78.9	69.0	9.9	23.1	23.4	-0.2	7.2	9.3	-2.1	102.1	21.1	-2.7	18.3
1980	100	78.9	69.7	9.2	23.3	22.9	0.4	9.1	11.3	-2.3	102.3	21.1	-3.2	17.9
1981	100	77.3	68.0	9.3	23.1	22.9	0.1	9.6	9.8	-0.4	100.4	22.7	-4.1	18.6
1982	100	79.6	69.6	10.0	21.1	21.4	-0.3	7.6	8.3	-0.7	100.7	20.4	-5.1	15.3
1983	100	80.9	71.2	9.7	16.7	18.1	-1.4	11.6	9.0	2.4	97.6	19.1	-5.8	13.3
1984	100	78.6	70.4	8.3	15.7	16.9	-1.1	13.5	7.9	5.6	94.4	21.4	-5.6	15.8
1985	100	75.6	65.8	9.9	19.2	16.9	2.3	12.2	7.0	5.3	94.8	24.4	-5.3	19.1
1986	100	78.6	67.8	10.7	19.1	19.1	0.0	8.8	6.4	2.5	97.5	21.6	-4.4	17.1
1987	100	74.6	62.3	12.2	22.3	22.3	0.0	9.5	6.2	3.3	96.7	25.6	-3.8	21.8
1988	100	72.0	59.4	12.6	22.8	22.8	0.0	10.9	5.7	5.2	94.8	28.0	-3.9	24.1
1989	100	71.9	57.6	14.3	24.9	24.9	0.0	8.3	5.0	3.2	96.8	28.1	-3.0	25.1
1990	100	76.6	60.9	15.6	21.7	21.7	0.0	7.2	5.5	1.8	98.2	23.6	-2.3	21.2
Prom. 1975-79:	100	78.6	68.7	9.9	23.4	22.5	0.9	7.1	9.1	-2.0	102.0	21.4	-1.9	19.5
1980:	100	78.9	69.7	9.2	23.3	22.9	0.4	9.1	11.3	-2.3	102.3	21.1	-3.2	17.9
Prom. 1981-82:	100	78.4	68.8	9.7	22.1	22.2	-0.1	8.5	9.0	-0.5	100.5	21.6	-4.6	17.0
Prom. 1983-84:	100	79.8	70.8	9.0	16.2	17.5	-1.3	12.5	8.5	4.0	96.0	20.2	-5.7	14.5
Prom. 1985-86:	100	77.0	66.8	10.3	19.1	18.0	1.1	10.5	6.7	3.9	96.2	23.0	-4.8	18.1
Prom. 1987-89:	100	72.8	59.7	13.0	23.3	23.3	0.0	9.5	5.7	3.9	96.1	27.2	-3.6	23.7
1990:	100	76.6	60.9	15.6	21.7	21.7	0.0	7.2	5.5	1.8	98.2	23.6	-2.3	21.2

FUENTE: Elaboración propia en base a IBGE, Cuentas Nacionales, 1991.

BRASIL. CUADRO 3

Composición del Producto Bruto Interno e Ingreso Bruto Interno a Precios Constantes de 1980 (% del PBI).

	Consumo Final (1)	Inversión Bruta Interna (2)	Inversión Total (3)	Inversión Bruta Total (4)	Equipos (5)	Imp. Constr. (6)	Otros (7)	Variación de Exis- tencias (8)	Saldo del Comercio (9)	Exporta- ciones (10)	Importa- ciones (11)	Producto Bruto Interno (12)	Efecto Term. del Interc. (13)	Ingreso Bruto Interno (14)	Saldo Comercial (*) (15)
1980:	78.9	23.3	22.9	7.0	1.2	13.9	0.9	0.4	-2.25	9.1	11.3	100	0.0	100.0	-2.25
1981	77.7	21.2	21.0	5.6	1.1	13.6	0.7	0.2	1.12	11.5	10.4	100	-1.8	98.2	-0.63
1982	80.1	19.2	19.5	4.9	0.8	13.3	0.5	-0.3	0.69	10.4	9.7	100	-1.8	98.2	-1.15
1983	80.6	15.4	16.9	4.0	0.6	11.8	0.5	-1.5	4.00	12.3	8.3	100	-2.2	97.8	1.82
1984	78.3	15.1	16.3	4.2	0.5	11.3	0.2	-1.1	6.59	14.2	7.6	100	-1.7	98.3	4.92
1985	76.6	16.4	16.4	4.3	0.6	11.1	0.4	0.0	7.03	14.1	7.1	100	-1.6	98.4	5.39
1986	78.0	18.7	18.7	5.2	0.7	12.2	0.6	0.0	3.27	11.7	8.5	100	0.5	100.5	3.77
1987	76.5	17.9	17.9	4.7	0.7	11.9	0.5	0.0	5.57	13.5	7.9	100	-0.9	99.1	4.63
1988	75.5	17.0	17.0	4.2	0.7	11.6	0.4	0.0	7.43	15.3	7.8	100	-0.1	99.9	7.32
1989	76.0	16.7	16.7	3.9	0.8	11.6	0.4	0.0	7.27	15.5	8.3	100	-1.9	98.1	5.40
1990	78.1	16.0	16.0	3.4	1.0	11.1	0.5	0.0	5.90	15.4	9.5	100	-3.0	97.0	2.95
1980:	78.9	23.3	22.9	7.0	1.2	13.9	0.9	0.4	-2.3	9.1	11.3	100	0.0	100.0	-2.3
Prom. 1981-82:	78.9	20.2	20.2	5.2	0.9	13.4	0.6	0.0	0.9	10.9	10.0	100	-1.8	98.2	-0.9
Prom. 1983-84:	79.4	15.3	16.6	4.1	0.6	11.6	0.4	-1.3	5.3	13.3	8.0	100	-1.9	98.1	3.4
Prom. 1985-86:	77.3	17.6	17.6	4.8	0.6	11.7	0.5	0.0	5.1	12.9	7.8	100	-0.6	99.4	4.6
Prom. 1987-89:	76.0	17.2	17.2	4.3	0.8	11.7	0.4	0.0	6.8	14.8	8.0	100	-1.0	99.0	5.8
1990:	78.1	16.0	16.0	3.4	1.0	11.1	0.5	0.0	5.9	15.4	9.5	100	-3.0	97.0	2.9

(*) Corregido por el efecto de los términos del Intercambio.

FUENTE: Elaboración propia en base a datos de IBGE, Cuentas Nacionales, 1991.

BRASIL. CUADRO 4

Ahorro e Inversión Totales y por Sectores.
(% del PBI a precios corrientes)

Período	Inversión Pública	Inversión Privada	Inversión Bruta Interna	Ahorro Externo	Ahorro Bruto Nacional				
					Total	Privado	Público		
							Total (7)	Empresas (8)	Resto (9)
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	
1975	8.61	17.08	25.69	5.16	20.53				
1976	10.59	12.44	23.03	3.91	19.12				
1977	9.49	12.53	22.02	2.27	19.75				
1978	11.17	11.86	23.03	3.47	19.55				
1979	11.37	11.76	23.13	4.80	18.32				
1980	6.94	16.41	23.34	5.45	17.89	17.76	0.14	nd	
1981	7.90	15.19	23.08	4.44	18.64	17.04	1.60	2.40	-0.80
1982	7.21	13.88	21.09	5.79	15.30	15.39	-0.09	1.26	-1.35
1983	5.57	11.12	16.68	3.37	13.32	12.15	1.17	0.84	0.33
1984	5.24	10.50	15.74	-0.02	15.76	13.22	2.54	2.24	0.30
1985	5.45	13.75	19.20	0.11	19.09	18.04	1.05	0.83	0.22
1986	5.91	13.18	19.09	1.97	17.13	14.82	2.31	1.43	0.88
1987	6.63	15.67	22.30	0.49	21.82	20.88	0.93	2.52	-1.59
1988	6.12	16.69	22.81	-1.28	26.09	22.77	1.32	2.55	-1.23
1989	5.52	19.28	24.86	-0.23	25.09	26.41	-1.38	0.19	-1.57
1990	5.15	16.53	21.67	0.50	21.18	14.73	6.45	nd	
Prom. 1975-79:	10.25	13.13	23.38	3.92	19.45				
1980:	6.94	16.41	23.34	5.45	17.89	17.76	0.14		
Prom. 1981-82:	7.55	14.54	22.09	5.12	16.97	16.22	0.75	1.83	-1.08
Prom. 1983-84:	5.40	10.81	16.21	1.67	14.54	12.69	1.85	1.54	0.31
Prom. 1985-86:	5.68	13.47	19.15	1.04	18.11	16.43	1.68	1.13	0.55
Prom. 1987-89:	6.09	17.21	23.33	-0.34	23.67	23.35	0.29	1.75	-1.46
1990:	5.15	16.53	21.67	0.50	21.18	14.73	6.45		

(2) Incluye el total de la variación de existencias, como también el total de la inversión fija distinta de construcciones y estructuras y equipos.

(7) El ahorro público fue estimado restando el déficit operativo del sector público consolidado estimado por el Banco Central de Brasil, de la inversión pública total según surge de las cuentas nacionales estimadas por el IBGE. Debe llamarse la atención sobre los problemas que esta estimación presenta, debido a las diferentes metodologías de cómputo seguidas por las fuentes mencionadas.

(8) Obtenido restando el déficit operativo de las empresas estatales estimado por el Banco Central de Brasil, de la inversión de las empresas públicas según la estimación de la SEST.

(9) = (7) - (8).

FUENTE: Elaboración propia en base a datos de SEST; BACEN; IBGE, Cuentas Nacionales, 1991, y de IPEA (1989).

BRASIL. CUADRO 5

Cuenta Corriente y Superávit Primario de las Administraciones Públicas (% del PBI).

	Consumo Final (1)	Salarios y Cargas Soc. (2)	Bienes y Servicios (3)	Subsidios (4)	Transf. de Seg.Soc. (5)	Intereses Deuda Int. (6)	Gasto Corriente (7)	Ahorro Corriente Nominal (8)	Gasto Corriente sin Int. (7a)	Ahorro Corriente Primario (8a)
1980	9.20	6.31	2.89	3.86	7.77	1.93	22.76	0.90	20.83	3.21
1981	9.32	6.46	2.86	2.68	8.22	2.26	22.48	1.09	20.22	3.64
1982	10.01	7.05	2.96	2.48	8.58	3.30	24.36	-0.35	21.06	4.10
1983	9.66	6.61	3.05	2.65	8.36	4.22	24.90	-1.37	20.67	3.91
1984	8.28	5.65	2.63	1.59	7.76	6.28	23.92	-2.83	17.64	4.75
1985	9.87	6.94	2.93	1.59	7.24	11.12	29.82	-8.16	18.70	4.13
1986	10.67	7.30	3.37	1.47	7.97	10.70	30.81	-7.11	20.11	4.63
1987	12.16	7.77	4.39	1.59	7.54	9.95	31.24	-6.13	21.29	4.72
1988	12.61	7.92	4.68	1.23	7.18	16.15	37.16	-12.54	21.01	4.55
1989	14.32	9.72	4.60	1.93	7.50	22.42	46.16	-20.06	23.74	3.25
1990	15.63	10.49	5.15	1.72	8.29	15.19	40.84	-10.17	25.64	5.68
1980:	9.20	6.31	2.89	3.86	7.77	1.93	22.76	0.90	20.83	3.21
Prom.1981-82:	9.66	6.75	2.91	2.58	8.40	2.78	23.42	0.37	20.64	3.87
Prom.1983-84:	8.97	6.13	2.84	2.12	8.06	5.25	24.41	-2.10	19.16	4.33
Prom.1985-86:	10.27	7.12	3.15	1.53	7.60	10.91	30.31	-7.64	19.40	4.38
Prom.1987-89:	13.03	8.47	4.56	1.58	7.41	16.17	38.19	-12.91	22.02	4.17
1990:	15.63	10.49	5.15	1.72	8.29	15.19	40.84	-10.17	25.64	5.68

	Carga Tributaria Bruta (9)	Impuestos Indirectos (10)	Impuestos Directos (11)	Otros Ingresos Netos (12)	Ingreso Corriente Total (13)	Ingreso Corriente sin Int. (13a)	Inversión de las Adm. Públicas (14)	Superávit Primario Adm.Publ. (15)
1980	24.70	13.52	11.18	-1.03	23.66	24.03	2.37	0.84
1981	24.65	12.92	11.73	-1.09	23.57	23.86	2.60	1.04
1982	25.27	12.57	12.69	-1.25	24.02	25.16	2.35	1.75
1983	25.07	12.81	12.26	-1.54	23.52	24.59	1.83	2.09
1984	21.82	10.43	11.39	-0.73	21.09	22.39	1.90	2.85
1985	22.53	10.57	11.96	-0.87	21.66	22.83	2.32	1.81
1986	25.35	12.47	12.88	-1.66	23.69	24.74	3.08	1.55
1987	23.34	11.59	11.76	1.77	25.11	26.01	3.21	1.51
1988	21.89	10.89	11.00	2.73	24.62	25.56	3.17	1.38
1989	21.94	10.77	11.17	4.16	26.10	26.99	2.93	0.31
1990	27.43	14.31	13.12	3.24	30.66	31.32	3.50	2.18
1980:	24.70	13.52	11.18	-1.03	23.66	24.03	2.37	0.84
Prom.1981-82:	24.96	12.75	12.21	-1.17	23.79	24.51	2.47	1.39
Prom.1983-84:	23.44	11.62	11.82	-1.14	22.31	23.49	1.86	2.47
Prom.1985-86:	23.94	11.52	12.42	-1.26	22.68	23.78	2.70	1.68
Prom.1987-89:	22.39	11.08	11.31	2.88	25.28	26.19	3.11	1.07
1990:	27.43	14.31	13.12	3.24	30.66	31.32	3.50	2.18

(1) = (2) + (3)

(7) = (1) + (4) + (5) + (6)

(6) Intereses nominales incluyendo corrección monetaria.

(7a) Gasto corriente de las Adm. Públicas sin considerar los intereses de la deuda pública interna.

(8a) = (13a) - (7a).

(9) = (10) + (11).

(13) = (9) + (12).

(13a) Ingreso corriente de las Adm. Públicas sin considerar las transferencias al exterior.

(15) = (8a) - (14).

FUENTE: Elaboración propia en base a IBGE, Cuentas Nacionales, 1991.

BRASIL. CUADRO 6

Ingreso Disponible Sectorial (% del PBI).

	Ingreso Disponible Privado (1)	Ingreso Disponible Público (2)	Remesas Netas de Ingresos a Extranjeros (3)
1980	87.46	9.34	3.20
1981	85.04	10.86	4.10
1982	84.99	9.91	5.10
1983	83.35	10.85	5.80
1984	83.62	10.78	5.60
1985	83.84	10.86	5.30
1986	82.62	12.98	4.40
1987	83.18	13.02	3.80
1988	82.17	13.93	3.90
1989	84.01	12.99	3.00
1990	75.63	22.07	2.30
1980:	87.46	9.34	3.20
Prom. 1981-82:	85.02	10.39	4.60
Prom. 1983-84:	83.49	10.82	5.70
Prom. 1985-86:	83.23	11.92	4.85
Prom. 1987-89:	83.12	13.31	3.57
1990:	75.63	22.07	2.30

(1): Consumo de las familias más ahorro privado (cuadros 2 y 4).
 (2): Consumo del gobierno más ahorro público (cuadros 4 y 5).

BRASIL. CUADRO 7

Gasto Corriente de las Empresas del Sector Productivo Estatal Federal (% del PBI a precios corrientes).

	Salarios y Cargas Sociales (1)	Gasto en Bienes y Servicios (2)	Intereses y otras Cargas Financieras (3)	Gasto Corriente Total (4)	Gasto Corriente sin Intereses (5)
1980	2.03	7.36	0.86	10.25	9.39
1981	2.23	8.28	1.32	11.83	10.51
1982	2.30	8.19	1.87	12.36	10.49
1983	2.03	9.99	2.28	14.30	12.02
1984	1.73	9.72	2.54	13.99	11.45
1985	1.87	8.70	2.55	13.12	10.57
1986	1.93	7.11	1.88	10.92	9.04
1987	2.22	7.86	2.36	12.44	10.08
1988	2.04	6.69	2.08	10.81	8.73
1989	nd	nd	nd	nd	nd
1990	nd	nd	nd	nd	nd
1980:	2.03	7.36	0.86	10.25	9.39
Prom. 1981-82:	2.27	8.24	1.60	12.10	10.50
Prom. 1983-84:	1.88	9.86	2.41	14.15	11.74
Prom. 1985-86:	1.90	7.91	2.22	12.02	9.81
Prom. 1987-88:	2.13	7.28	2.22	11.63	9.41

FUENTE: CEPAL (1989).

BRASIL. CUADRO 8

Inversión Pública a Precios Corrientes y Constantes (% del PBI).

	A precios corrientes			Precio Relativo de la Inversión Bruta Fija (4)	A precios de 1980		
	Inversión de las Adm. Públicas (1)	Inversión de Empresas Estatales (2)	Inversión Pública Total (3)		Inversión de las Adm. Públicas (5)	Inversión de Empresas Estatales (6)	Inversión Pública Total (7)
1975	3.95	4.66	8.61				
1976	4.03	6.56	10.59				
1977	3.29	6.20	9.49				
1978	3.15	8.02	11.17				
1979	2.47	8.90	11.37				
1980	2.37	4.57	6.94	100	2.37	4.57	6.94
1981	2.60	5.30	7.90	109	2.38	4.86	7.24
1982	2.35	4.86	7.21	110	2.14	4.42	6.56
1983	1.83	3.74	5.57	107	1.71	3.50	5.20
1984	1.90	3.34	5.24	104	1.83	3.21	5.04
1985	2.32	3.13	5.45	103	2.25	3.04	5.29
1986	3.08	2.83	5.91	102	3.02	2.77	5.79
1987	3.21	3.42	6.63	125	2.57	2.74	5.30
1988	3.17	2.95	6.12	134	2.37	2.20	4.57
1989	2.93	2.59	5.52	149	1.97	1.74	3.71
1990	3.50	1.65	5.15	136	2.57	1.21	3.78
1980:	2.37	4.57	6.94	100	2.37	4.57	6.94
Prom. 1981-82:	2.47	5.08	7.55	110	2.26	4.64	6.90
Prom. 1983-84:	1.86	3.54	5.40	106	1.77	3.35	5.12
Prom. 1985-86:	2.70	2.98	5.68	103	2.64	3.01	5.37
Prom. 1987-89:	3.11	2.99	6.09	136	2.30	2.23	4.53
1990:	3.50	1.65	5.15	136	2.57	1.21	3.78

FUENTES: SEST; IBGE, Cuentas Nacionales; Ministerio de Economía; Secretarías de Hacienda y de Planeamiento.

BRASIL. CUADRO 9

Necesidades de Financiamiento del Sector Público Consolidado (% del PBI).

	Déficit Primario (1)	Intereses Externos (2a)	Int. Internos (2b)	Déficit Operativo (3)	Ada. Central (3a)	Ada.Estad. y Munic. (3b)	Empresas Org. Estat. y Prev.Soc. (3c)	Descent. y Prev.Soc. (3d)	Senoreaje (4)
1980	3.2	3.6	1.5	2.1	nd	nd	nd	nd	1.7
1981	2.3	4.0	2.0	2.0	1.8	1.4	2.9	0.1	1.9
1982	1.9	5.4	2.3	3.1	2.2	1.5	3.6	0.0	1.3
1983	-1.6	6.0	2.8	3.2	1.1	0.3	2.9	-0.1	2.3
1984	-4.1	6.8	3.4	3.4	1.8	-0.4	1.1	0.0	3.7
1985	-2.6	7.0	3.0	4.0	1.4	0.9	2.3	0.0	2.8
1986	-1.6	5.2	2.6	2.6	1.6	0.9	1.4	-0.3	5.0
1987	1.0	4.7	2.3	2.4	3.0	1.6	0.9	0.1	4.8
1988	-0.9	5.7	2.3	3.4	3.4	0.2	0.4	0.4	5.0
1989	0.9	6.0	1.6	4.4	3.8	0.6	2.4	0.1	4.8
1990	-4.6	3.3	1.5	1.8	nd	nd	nd	nd	
1991 (*)	-1.0	3.3	nd	nd	nd	nd	nd	nd	
1980:	3.2	3.6	1.5	2.1	nd	nd	nd	nd	
Prom. 1981-82:	2.1	4.7	2.2	2.6	2.0	1.5	3.3	0.1	1.8
Prom. 1983-84:	-2.9	6.4	3.1	3.3	1.5	-0.1	2.0	-0.1	1.8
Prom. 1985-86:	-2.1	6.1	2.8	3.3	1.5	0.9	1.9	-0.2	3.0
Prom. 1987-89:	0.3	5.5	2.1	3.4	3.4	0.8	1.2	0.2	3.8
1990:	-4.6	3.3	1.5	1.8	-1.3	0.8	1.2	0.2	4.8

(*) Datos preliminares.

(1) = (3) - (2).

(2) Intereses reales externos e internos, estimación del BACEN presentada en IPEA (1989), cap. 3.

(2a) Estimación presentada en Giambiagi (1991). (2b) se estimó por diferencia.

(3) Necesidades de financiamiento del Sector Público, (PSBR, definición operacional), estimadas por el BACEN y presentadas e IPEA (1989), cap. 3.

(4) = (3a) + (3b) + (3c) + (3d). Esta desagregación se presenta en Queiroz y Nabao (1990).

(5) Flujo de emisión anual de base monetaria, en % del PBI a precios corrientes.

FUENTE: IPEA (1989, cap.3) y estimaciones propias en base a datos del Banco Central del Brasil.

BRASIL. CUADRO 10

Superávit Sectoriales (estimación en % del PBI).

	Ahorro Externo (1)	Superávit Privado (2)	Déficit Público (3)
1980	5.45	1.35	6.8
1981	4.44	1.86	6.3
1982	5.79	1.51	7.3
1983	3.37	1.03	4.4
1984	-0.02	2.72	2.7
1985	0.11	4.29	4.4
1986	1.97	1.63	3.6
1987	0.49	5.21	5.7
1988	-1.28	6.08	4.8
1989	-0.23	7.13	6.9
1990	0.50	-1.80	-1.3 (*)

1980:	5.45	1.35	6.80
Prom.1981-82:	5.12	1.68	6.80
Prom.1983-84:	1.67	1.88	3.55
Prom.1985-86:	1.04	2.96	4.00
Prom.1987-89:	-0.34	6.14	5.80
1990:	0.50	-1.80	-1.30

(1) y [(2)+(3)] fueron obtenidos de las cuentas nacionales a precios corrientes.(3) corresponde a las necesidades de financiamiento del sector público (PSBR, definición operacional), presentados en IPEA (1989, cap. 3) y datos del Banco Central del Brasil. Las metodologías de ambas fuentes son diferentes.

(*) Estimación preliminar.

BRASIL. CUADRO 11

Activos Monetarios y Financieros (% del PBI).

	Base Monetaria	M1	Deuda Interna Pública	M2	Depósitos de Ahorro	Depósitos a Plazo	M4	A la orden del BC	M5
		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
1980	3.4	9.3	4.2	13.5	5.9	1.5	20.9		
1981	2.7	7.7	5.2	12.9	9.3	3.2	25.4		
1982	2.9	6.5	6.5	13.0	7.8	5.1	25.9		
1983	2.3	5.1	5.9	11.0	8.7	5.0	24.7		
1984	1.7	3.6	6.1	9.7	8.5	5.6	23.8		
1985	1.6	3.5	9.8	13.3	8.7	5.9	27.9		
1986	3.1	7.7	9.2	16.9	7.9	6.2	31.0		
1987	2.0	4.2	9.4	13.6	8.8	4.6	27.0		
1988	1.3	2.4	10.8	13.2	9.6	3.7	26.5		
1989	1.2	2.0	12.6	14.5	7.8	2.6	24.8		
1990	2.1	3.3	3.6	7.0	3.6	3.2	13.7	7.7 (*)	21.4
1980:	3.4	9.3	4.2	13.5	5.9	1.5	20.9		
Prom. 1981-82:	2.8	7.1	5.9	13.0	8.6	4.2	25.7		
Prom. 1983-84:	2.0	4.4	6.0	10.4	8.6	5.3	24.3		
Prom. 1985-86:	2.4	5.6	9.5	15.1	8.3	6.1	29.5		
Prom. 1987-89:	1.5	2.9	10.9	13.8	8.7	3.6	26.1		
1990:	2.1	3.3	3.6	7.0	3.6	3.2	13.7	7.7 (*)	21.4

(*) Promedio de tres trimestres (segundo o cuarto).

(7) Valores a la orden del Banco Central (nuevos cruzados "bloqueados").

Nota: Las cifras de deuda pública en poder de particulares de 1990 no son estrictamente compatibles con las de los períodos previos por cuanto el Banco Central excluyó del cómputo los títulos públicos en poder de las entidades financieras.

FUENTE: IPEA (1989, cap. 3) y Banco Central del Brasil.

BRASIL. CUADRO 12.A

Tasas de Interés mensuales (overnight).

TASAS NOMINALES:

Mes	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Enero	12.66	14.97	11.00	16.74	22.97	67.60
Febrero	12.15	15.15	19.61	18.33	18.95	82.04
Marzo	11.94	1.21	11.95	16.55	20.44	36.76
Abril	12.50	1.24	15.30	20.23	11.52	4.23
Mayo	11.26	1.22	24.63	18.66	11.43	5.69
Junio	10.22	1.41	18.02	20.17	27.29	8.68
Julio	9.27	1.87	8.91	24.69	33.16	13.81
Agosto	8.74	2.57	8.09	22.64	35.49	11.53
Setiembre	9.98	2.90	7.99	26.25	38.61	15.21
Octubre	9.83	2.87	9.45	29.78	47.66	16.49
Noviembre	9.97	3.69	12.92	28.41	48.41	19.83
Diciembre	12.70	7.76	14.38	30.26	64.22	22.84
Acumulado	247.08	72.08	353.00	1056.79	2407.91	1152.66

FUENTE: BACEN.

BRASIL. CUADRO 12.B

Tasas de Interés Mensuales (overnight).

TASAS REALES (*):

Mes	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Enero	0.02	-2.39	-0.93	-2.00	-9.95	-2.50
Febrero	1.80	0.15	4.83	0.57	6.39	6.04
Marzo	-0.68	-4.09	-2.69	-1.37	15.55	-24.57
Abril	4.93	1.83	-3.96	-0.08	6.04	-6.38
Mayo	3.22	0.90	-2.28	-0.71	-1.18	-3.10
Junio	2.20	0.88	-6.26	-0.54	0.41	-0.31
Julio	0.32	1.23	-0.37	2.59	-3.42	0.74
Agosto	-4.61	1.22	3.41	-0.21	-0.73	-1.24
Setiembre	0.78	1.79	-0.02	0.39	-0.22	3.12
Octubre	0.72	1.46	-1.53	1.72	5.70	2.05
Noviembre	-4.33	1.21	-1.35	0.35	2.85	2.02
Diciembre	-0.44	0.19	-1.30	1.07	9.95	5.48

TASAS REALES ACUMULADAS TRIMESTRALES (*):

	1985	1986	1987	1988	1989	1990
I	1.13	-6.24	1.06	-2.79	10.71	-22.02
II	10.70	3.65	-12.03	-1.33	5.22	-9.56
III	-3.56	4.30	3.00	2.78	-4.34	2.59
IV	-4.07	2.88	-4.11	3.16	19.52	9.83
Anual:	3.57	4.27	-12.19	1.70	33.19	-20.54

(*): Deflactadas por el IGP-DI, Índice General de Precios de Disponibilidad Interna.

FUENTE: Elaboración propia en base a datos del Banco Central do Brasil.

BRASIL. CUADRO 13
Tipos de Cambio Reales (1980=100).

	Expo		Impo
	(1)	(2)	(3)
1971	191.2	67.7	52.1
1972	183.0	73.7	56.2
1973	164.2	76.4	59.1
1974	141.6	76.6	68.8
1975	132.5	77.9	68.8
1976	123.3	75.6	67.7
1977	114.6	76.1	67.9
1978	105.5	80.2	69.9
1979	102.1	89.8	80.9
1980	100.0	100.0	100.0
1981	84.1	81.7	86.4
1982	82.9	78.5	82.0
1983	104.8	94.6	93.6
1984	104.7	87.4	86.6
1985	107.9	87.9	85.7
1986	101.2	91.5	72.4
1987	91.6	95.2	73.4
1988	89.6	86.4	64.6
1989	75.9	75.7	53.7
1990	57.9	60.7	nd
Prom. 1976-80:	109.1	84.3	77.3
Prom. 1981-82:	83.5	80.1	84.2
Prom. 1983-84:	104.8	91.0	90.1
Prom. 1985-86:	104.6	89.7	79.1
Prom. 1987-89:	85.7	85.8	63.9
1990:	57.9	60.7	nd

(1): Tasa de cambio oficial media mensual, deflactada por el Índice de Precios Mayoristas Industriales (IPA).

FUENTE: Bonelli y Landau, 1990 y DEC-CNI, abril de 1991.

(2) y (3): Tasas de cambio reales de exportaciones y de importaciones, respectivamente. Corresponden al promedio de los índices del tipo de cambio real de la moneda doméstica respecto de las monedas de los principales países con los cuales el Brasil mantiene intercambio comercial, ponderados por la importancia relativa de las exportaciones o de las importaciones según el caso, hacia o desde esos países.

FUENTE: CEPAL, 1981 y 1989, y DEC-CNI, abril de 1991.

BRASIL. CUADRO 34

Resumen de los Resultados del Balance de Pagos (en millones de dólares corrientes).

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	Acum. 80-83	Acum. 84-89	Acum. 80-89
Balance en cuenta corriente	-12848	-11760	-16314	-6842	33	-353	-5199	-1456	4889	1424	-47764	-662	-48426
Balance comercial	-5935	-1677	-2795	4079	11345	10735	5869	8777	16198	13367	-6328	66291	59963
Balance de Servicios de Factores	-7041	-10274	-13509	-11025	-11473	-11228	-11158	-10346	-11403	-12188	-41849	-67796	-109645
Balance en Cuenta de Capital	9379	12381	11119	4943	5342	-170	2016	3587	-3184	470	37822	8061	45883
Balance Global	-3469	621	-5195	-1899	5375	-523	-3184	2131	1705	1894	-9942	7398	-2544
Variación total reservas (-aumento)	3322	-747	4157	1214	-3139	930	5364	-1805	-2138	-1391	7946	-4179	3767

FUENTE: CEPAL, Estudio Económico de América Latina, varios números.

BRASIL. CUADRO 15

Principales Indicadores del Comercio Exterior de Bienes.

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1980-84	1985-89	1980-89
Tasas de crecimiento:														
Exportaciones FOB														
Valor	22.2	32.1	15.6	-13.3	8.6	23.3	-5.6	-12.3	16.7	29.2	1.8	77.6	27.3	125.8
Volumen	9.8	21.0	23.0	-6.9	17.0	19.4	1.5	-13.3	19.3	16.7	-2.0	95.6	20.1	132.4
Valor unitario	11.3	9.2	-6.0	-6.9	-7.2	3.2	-6.8	1.2	-2.2	10.7	3.9	-8.5	6.1	-2.9
Importaciones FOB														
Valor	31.8	27.8	-3.8	-12.2	-20.4	-9.8	-5.7	6.7	7.4	-3.0	25.2	-22.5	31.3	1.7
Volumen	7.9	-4.3	-13.0	-11.3	-16.3	-3.8	-1.6	22.5	-2.1	-6.5	19.6	-40.5	31.8	-21.7
Valor unitario	22.1	33.6	10.6	-1.0	-4.9	-6.3	-4.1	-12.9	9.7	3.8	4.9	30.3	-0.3	30.1
Relac. de precios del intercambio	-8.7	-17.8	-15.0	-6.2	-2.6	9.6	-3.1	15.0	-10.5	6.3	-1.0	-30.0	5.1	-26.4
Indices (1980=100):														
Poder de compra de las export.	100.6	100	104.5	91.3	104.1	136.3	134.1	133.8	142.8	177.6	172.2			
Quantum de expo.	100	123.0	114.5	134.0	160.1	162.4	140.9	168.1	196.1	192.2				
Quantum de impo.	100	87.0	77.1	64.5	62.1	61.1	74.9	73.3	68.6	81.8				
Rel. de precios del intercambio FOB/CIF	121.6	100	85.0	79.8	77.7	85.2	82.6	95.0	84.9	90.5	89.6			

FUENTE: CEPAL, Estudio Económico de América Latina, varios números.

BRASIL. CUADRO 16

Estructura de las Exportaciones e Importaciones de Bienes.

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
EXPORTACIONES FoB												
Totales	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Prods. básicos	42.9	42.2	38.3	40.8	38.9	32.4	33.3	32.8	30.6	27.8	27.9	27.8
Prods. semimanuf.	12.4	11.6	9.1	7.1	8.1	10.5	10.8	11.1	12.1	14.5	16.9	16.3
Manufacturados	43.6	44.8	51.0	50.8	51.5	56.0	54.9	55.3	56.6	56.8	54.1	54.1
Otros	1.1	1.4	1.6	1.3	1.5	1.1	1.0	0.8	0.7	0.9	1.1	1.8
IMPORTACIONES FoB												
Totales	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Bs. de consumo	8.7	5.7	4.5	5.2	5.2	5.0	6.0	14.2	10.1	9.4	14.4	16.4
Intermedios	70.0	75.2	77.3	77.9	78.6	79.5	75.1	61.1	63.6	61.9	59.1	54.6
Comb. y lubric.	37.5	44.4	51.3	53.9	55.8	48.4	43.3	19.8	25.6	28.3	24.2	
Otros	32.9	30.8	25.9	24.1	22.8	31.1	34.1	41.3	38.0	33.6	34.9	
Bs. de Capital	20.9	19.1	18.2	16.9	16.2	15.5	18.9	24.7	26.3	28.7	26.5	29.0

FUENTE: CEPAL, Estudio Económico de América Latina, varios números.

BRASIL. CUADRO 17

Cronograma de Reducción de Aranceles de Importación.

	Arancel Promedio (%)
1990	32.2
1991	25.3
1992	21.2
1993	17.1
1994	14.2

FUENTE: Coordinación Técnica del Intercambio Comercial.

BRASIL. CUADRO 18

Indicadores del Grado de Endeudamiento Externo.

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
	Millones de dólares				Porcentajes					
1980	14145	6689	7456	11419	246.4	64.7	28.9	123.8	22.9	nd
1981	17802	7496	10306	17424	240.6	69.8	35.9	102.2	23.3	27.3
1982	20765	8215	12550	14207	319.6	94.5	51.7	146.2	24.9	29.6
1983	20066	10403	10263	14518	344.4	87.5	40.4	142.4	40.0	45.0
1984	20123	8888	11235	16799	324.1	69.4	34.8	119.8	43.6	47.8
1985	21399	10160	11239	12794	345.7	77.2	34.8	164.3	43.0	47.1
1986	23231	17176	10055	13963	417.9	95.6	37.4	166.4	37.9	41.4
1987	22822	13503	9319	13368	381.4	81.0	31.1	170.1	36.6	41.2
1988	25817	15226	10591	15433	284.6	71.6	27.3	167.3	31.2	34.5
1989	44427	33456	10971	31128	264.5	118.4	26.0	142.7	22.2	25.6
1990	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	20.4	25.3

- (1) Servicio de la deuda registrada.
 (2) Amortizaciones.
 (3) Intereses.
 (4) Desembolsos.
 (5) Deuda externa registrada sobre exportaciones de bienes y servicios.
 (6) Servicio de la deuda externa registrada sobre exportaciones de bienes y servicios.
 (7) Intereses netos sobre exportaciones de bienes y servicios.
 (8) Servicio de la deuda registrada sobre desembolsos.
 (9) Deuda registrada sobre PBI (deuda en dólares, por tipo de cambio anual promedio, sobre PBI a precios corrientes).
 (10) Deuda total (registrada y no registrada) sobre PBI (deuda en dólares, por tipo de cambio anual promedio, sobre PBI a precios corrientes).

FUENTE: Elaboración propia en base a datos de CEPAL, Estudio Económico de América Latina, varios números.

BRASIL. CUADRO 19

Deuda Externa Pública sobre Deuda Externa Total (%).

	(1)	(2)
1980	69.2	56.8
1981	68.0	57.8
1982	66.8	60.7
1983	74.1	71.2
1984	77.5	71.9
1985	80.7	73.8
1986	85.6	78.4
1987	86.6	80.9
1988	88.8	80.8
1989	90.1	83.3
1990	89.7	81.9

- (1) Deuda pública registrada sobre deuda registrada total.
 (2) Deuda externa pública neta sobre deuda externa neta total.

FUENTE: IPEA (1989, cap.3) y Banco Central do Brasil.

BRASIL. CUADRO 20

Balance de Pagos (en millones de dólares corrientes).

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Balance en cuenta corriente	-12848	-11760	-16314	-6842	33	-353	-5199	-1456	4889	1424
Balance comercial	-5935	-1677	-2795	4079	11345	10735	5869	8777	16198	13367
Exp. de bienes y servicios	21857	25523	21967	23619	28939	27617	24225	28100	36060	37520
Bienes FoB	20132	23275	20172	21906	27001	25539	22408	26156	33789	34392
Servicios reales	1726	2248	1791	1712	1937	2077	1818	1943	2271	3128
Transportes y seguros	843	1102	1013	1119	1309	1515	1161	1320	1655	1415
Viajes	125	242	66	40	64	66	84	102	117	1224
Importaciones de bienes y serv.	27792	27200	24762	19540	17594	16882	18355	19322	19862	24153
Bienes FoB	22955	22091	19395	15434	13915	13127	14011	15050	14605	18281
Servicios reales	4838	5109	5365	4106	3678	3754	4345	4274	5257	5872
Transporte y seguros	2758	2786	2460	2025	2070	1873	1993	2139	2558	2959
Viajes	367	407	913	431	218	440	591	287	705	706
Servicios de factores	-7041	-10274	-13509	-11025	-11473	-11228	-11158	-10346	-11403	-12188
Utilidades	-720	-1112	-2141	-1453	-1267	-1605	-1793	-1534	-1539	-2380
Intereses recibidos	1146	1144	1198	707	1245	1521	919	526	759	1196
Intereses pagados y devengados	-7456	-10306	-12550	-10267	-11449	-11124	-10261	-9308	-10591	-10971
Trabajo y propiedad	-9	-1	-14	-13	-2	-20	-26	-31	-32	-33
Transf. unilaterales privadas	128	189	-11	106	161	140	90	112	94	245
Balance en cuenta de capital	9379	12381	11119	4943	5342	-170	2016	3587	-3184	470
Transf. unilaterales oficiales	42	10	2	2	10	15	-2	-43	--	--
Capital de largo plazo	7104	11659	8011	7997	9773	2302	759	-1010	3497	-2194
Inversión directa	1544	2313	2534	1372	1557	1281	181	1078	2269	130
Inversión de cartera	354	-2	-1	-286	-272	-235	-454	-429	--	--
Otro capital de largo plazo	5206	9348	5478	6911	8489	1255	1032	-1659	1228	-2324
Sector oficial	-14	60	1744	9279	11283	6296	8780	7949	--	--
Préstamos recibidos	1841	1650	3368	13329	20561	15160	13281	11039	--	--
Amortizaciones	-1366	-1319	-1286	-4153	-9427	-8683	-4462	-3027	--	--
Bancos comerciales	2105	4054	1681	-1520	-1404	-2630	-3630	-2183	--	--
Préstamos recibidos	4005	6409	4239	1136	1230	327	70	746	--	--
Amortizaciones	-1917	-2361	-2559	-2656	-2631	-2957	-3699	-2929	--	--
Otros sectores	3115	5234	2053	-848	-1390	-2411	-4118	-7425	--	--
Préstamos recibidos	6085	9633	6675	2527	2079	2126	1154	2093	--	--
Amortizaciones	-3394	-3761	-4264	-3358	-4128	-5133	-5761	-9152	--	--
Capital de corto plazo	2572	1132	3476	-2464	-4844	-1991	1211	5444	-5848	3036
Sector oficial	-31	-6	3879	-1390	-1942	-461	365	5026	--	--
Bancos comerciales	608	1039	-136	-710	1001	-555	711	441	--	--
Otros sectores	1996	99	-267	-364	-3903	-975	135	-23	--	--
Errores y omisiones netos	-343	-418	-369	-592	404	-495	47	-807	-833	-372
Balance global	-3469	621	-5195	-1899	5375	-523	-3184	2131	1705	1894
Variación total reservas (-aumento)	3322	-747	4157	1214	-5139	930	5364	-1805	-2138	-1391
Oro monetario	-103	-130	824	-156	-336	-559	205	-13	--	--
Derechos especiales de giro	-1	-68	452	--	-1	--	1	--	--	--
Posición de reserva en el FMI	-103	80	-23	287	--	--	--	--	--	--
Activos en divisas	3301	-844	2245	-714	-6209	938	5254	-1268	--	--
Otros activos	228	215	109	-297	-141	126	21	--	--	--
Uso de crédito del FMI	--	--	550	2094	1549	426	-118	-525	-643	-911

FUENTE: CEPAL, Estudio Económico de América Latina, varios números.

BRASIL. CUADRO 21.

Deuda Externa. (Millones de dólares a fines de cada año)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990 (a)
1) Deuda externa total registrada											
Y no registrada		71.878	83.205	91.362	99.765	105.126	111.045	121.174	113.469	114.471	120.918
2) Liquidez internacional		7.509	3.994	4.583	11.995	10.482	6.760	7.458	9.140	9.679	10.171
3) Deuda Neta = (1) - (2):		64.369	79.211	86.779	87.77	94.644	104.285	113.716	104.329	104.792	110.747
I. Deuda de mediano y largo plazo (deuda registrada)											
Total	53.848	61.411	70.198	81.319	91.091	95.657	101.759	107.514	102.555	99.285	97.731
Deuda Pública	37.270	41.789	46.858	60.292	70.569	77.396	87.118	93.090	91.041	89.478	87.712
Deuda Privada	16.578	19.622	23.340	21.027	20.522	18.461	14.641	14.434	11.514	9.807	10.019
Préstamos compensatorios			544	2.645	3.967	4.608	4.409	3.938	3.073	2.439	
Gobierno de los Estados Unidos											
Fondo Monetario Internacional			544	2.645	3.967	4.608	4.409	3.938	3.073	2.439	
Otros											
Bonos	3.236	2.896	2.610	2.226	1.737	1.919	1.941	1.589	1.460	1.126	
Organismos Internacionales	3.485	3.583	3.847	4.326	5.714	7.411	9.059	9.559	9.788	11.095	
Banco Mundial	2.246	2.264	2.341	2.598	3.905	5.057	6.367	6.932	6.946	8.310 (b)	
BID	1.047	1.071	1.203	1.367	1.397	1.927	2.071	2.405	2.590	2.380	
Corp. Fin. Internac.	192	248	301	303	285	279	231	222	252	405	
Organismos bilaterales oficiales	3.485	3.894	4.160	4.855	6.403	7.793	10.225	13.022	13.350	13.720	
USAID	1.050	1.019	989	967	895	886	848	860	823	802	
Préstamos para programas	512	490	470	449	429	410	388	372	347	340	
Préstamos para proyectos	538	529	519	518	466	476	460	488	476	462	
Trigo (c)	514	568	889	1.212	1.375	1.155	696	661	444	97	
Eximbank de los Estados Unidos	931	955	934	981	789	674	633	532	457	355	
Eximbank del Japón	489	508	477	502	384	349	514	602	523	370	
Kreditanstalt für											
Wiederaufbau (RFA)	498	624	613	722	644	796	1.167	1.503	1.598	1.528	
Otros (d)	3	220	258	471	2.516	6.341	8.444	9.705	9.705	10.568	
Créditos de los proveedores	5.651	5.894	5.983	7.513	6.492	7.427	8.429	8.828	9.832	9.357	
Créditos financieros	37.820	44.984	52.918	59.626	66.467	66.195	67.185	67.938	64.458	61.082	
Resolución Nro. 63	9.924	13.456	16.146	15.115	13.630	11.379	8.772	6.831	4.317	2.604	
Ley Nro. 4131	27.887	31.520	36.763	44.511	52.830	54.819	58.413	61.100	60.133	58.470	
Otros créditos	171	160	136	128	111	504	430	539	592	466	

II. Deuda de corto plazo (deuda no registrada)

Total	10.467	13.007	13.007	10.313	8.674	9.269	9.286	13.660	10.914	15.456	
Operaciones tradicionales (netas)		9.292	9.292	7.973	8.374	7.285	7.251	7.596	8.015	7.408	
Líneas de créditos comerciales		5.034	5.034	4.377	3.779	3.126	3.291	3.123	3.143	2.751	
Bancos comerciales brasileños		4.486	4.486	3.596	4.595	4.023	4.060	4.473	4.672	4.877	
Activos		2.099	2.099	1.926	2.274	1.984	1.399	1.432	1.763	2.351	
Pasivos		6.405	6.405	5.520	6.869	6.007	5.459	5.905	6.635	7.028	
Operaciones especiales		3.715	3.715	2.340	300	135	536	6.632	1.136	5.697	
Préstamos transitorios											
Atrasos en el pago de la deuda				2.340				3.973		4.606	
Club de París y otras operaciones					300	134	536	659	1.136	1.091	

(a) Datos a fines de setiembre. (b) Monto actualizado por las presentes paridades de los tipos de cambio. (c) Ley 480 de los Estados Unidos, préstamos del Canadian Wheat Board y otros créditos para trigo. (d) La mayor parte de este rubro corresponde a financiamiento que hasta 1980 fue contabilizado dentro del rubro "créditos de los proveedores".

FUENTE: Banco Central del Brasil.

Bibliografía.

Arida, P. y Lara Resende, A. (1985). "Inertial Inflation and Monetary Reform in Brazil", en: Williamson, J. (Comp.), Inflation and Indexation: Argentina, Brazil and Israel, Boston, MIT Press.

Bacha, E. (1986). "Complementación vs. integración. Estilos latinoamericanos de apertura financiera", en: Bacha, E. El milagro y la crisis, FCE, México.

Bacha, E. y Malán, P. (1989). "Brazil's Debt: From the Miracle to the Fund", en: Stepan, A. (Ed.) Democratizing Brazil-Problems of Transition and Consolidation, Oxford University Press.

Bonelli, R. y Landau, E. (1990). "Do Ajuste à abertura: a economia brasileira em transição para os anos 90", PUC, Texto para discussão número 251, Río de Janeiro.

Banco Central do Brasil. Boletim mensal, Varios números.

Bodin de Moraes, P. (1990). "La tasa de ahorro nacional del Brasil en los años ochenta", en: Massad, C. y Eyzaguirre, N. Ahorro y Formación de Capital, Editorial GEL, Buenos Aires.

Cardoso, E. (1989). "External Factors in Inflation Stabilization: Brazil and Mexico Compared", mimeo. Campinas.

Cardoso, E. (1990). "Da inércia à megainflação: o Brasil nos anos 80", Pesquisa e Planejamento Econômico, vol. 21, número 1.

Carneiro, D. y Werneck, R. (1990). "Brazil: Growth Exercises for the Nineties", UNU/WIDER, Helsinki.

Carneiro, D. y Werneck, R. (1991). "Public Savings and Private Investment: Requirements for Growth Resumption in the Brazilian Economy", mimeo, PUC, Río de Janeiro.

Castro, A., y Souza, F. (1988). "O saldo e a dívida", Revista de Economia Política, 8 (2) abr./jun., São Paulo.

CEPAL. Estudio Económico de América Latina, varios números, Santiago de Chile.

CEPAL (1989). "O déficit do setor público e a política fiscal no Brasil", mimeo, Santiago de Chile.

DEC-CNI (Departamento Económico da Confederação Nacional da Indústria). Estudos Econômicos, varios números, São Paulo.

Frisch, W. y Franco, G. (1991). "Trade Policy in Brazil: Past and Present", mimeo, PUC, Río de Janeiro.

Giambiagi, F. (1989). "O desequilíbrio interno", en: IPEA-INPES, op.cit., Río de Janeiro.

Giambiagi, F. y Gomes Soares, J.C. (1991). "Gasto público y deuda externa: una revisión crítica del caso brasileño", Desarrollo Económico, vol. 31, número 123, Buenos Aires.

IBGE (1991). Contas Nacionais. Río de Janeiro.

IPEA/INPES (1989). Perspectivas da Economia Brasileira. 1989. Río de Janeiro.

Lopes, F. (1986). O choque heterodoxo. Ed. Campus, Río de Janeiro.

Morley, S.A. y Fishlow, A. (1987). "Deficit, Debt and Destabilization. The Perversity of High Interest Rates", en: Bardhan, P., Fishlow, A., Berhrman, J., (Eds). International Trade, Investment, Macro Policies and History, North Holland.

Queiroz, B. y Nabão, M.(1990). "O déficit quase-fiscal brasileiro na década de 80", Serie Política Fiscal, número 28, CEPAL-PNUD, Santiago de Chile.

Reis, E. J. (1989). "A superação da crise atual: ajuste fiscal e renegociação externa", en: IPEA/INPES, op.cit.

Rezende, F., et.al. (1989). "A Questão Fiscal", en: IPEA/INPES, op.cit.

Rezende, F. (1990). "Tax Reform in Highly Indebted Countries: Lessons from the Brazilian Experience", en: Krause-Junk, G. (Ed.), Public Finance and Steady Economic Growth, Foundation Journal of Public Finance, The Hague, Netherlands.

Werneck, R. (1986). " Poupança estatal, dívida externa e crise financeira do setor público", Pesquisa e Planejamento Econômico, vol. 16, número 3.

Werneck, R. (1987). "Public Sector Adjustment to External Shocks and Domestic Pressures in Brazil, 1970-1985", PUC, Texto para discussão número 163, Rio de Janeiro.

1
b
1

