

tema de la semana DDD **La era de Dilma**

Política

El cambio presidencial, el desempeño económico de los últimos años y las perspectivas para el próximo lustro generan entusiasmo en los mercados.

Por **Eduardo Fracchia** (\*)

# La economía brasileña estará en la mira del mundo



Los brasileños miran el futuro con optimismo.

Es oportuno para nuestro país seguir cuáles son las expectativas macroeconómicas para Brasil dada la nueva Presidenta. Se trata del principal socio comercial de la Argentina, con el que tenemos un desequilibrio comercial considerable desde hace cuatro años. El déficit parecería crónico en torno a los US\$ 4.000 millones, a pesar de un tipo de cambio bilateral muy favorable para nuestro país. Para la Argentina el crecimiento de Brasil es un punto de enorme relevancia para consolidar el proceso de expansión iniciado en 2002. Por otra parte, el crecimiento de Brasil, al que se le debe sumar un tipo de cambio bilateral relativamente estabilizado, puede fortalecer además el proceso de integración del Mercosur aumentando el flujo de comercio entre los dos principales países del bloque.

## Boom de exportaciones

La economía de Brasil, después de varios años de bajo crecimiento en los que la administración de Lula (a pesar de las críticas de su propio partido), reafirmó con convicción su postura ortodoxa, está tomando un ritmo firme de expansión con clara disminución de la desocupación. En el 2010, la tasa fue de 7% y en 2011, terminará alrededor de 5%. El contexto mundial es favorable para Brasil ya que la tasa de interés de la Fed es muy baja y los precios de las commodities son muy elevados. Todo está dado para reeditar otro milagro económico como en los '50 y '60. Será una gran responsabilidad para Rousseff continuar las labores de Fernando Henrique Cardoso y de Lula. El crecimiento sostenido dependerá de la continuidad de las políticas del nuevo Gobierno. Veamos: el Banco Central está bien amarrado y el número 2 del Gobierno (jefe de Gabinete) es un activo por su experiencia, Antonio Palocci.

La variable, sin duda, que más sorprende en la recuperación brasi-

leña desde 2004 es el valor de las exportaciones a pesar de un real muy apreciado. Brasil posee una estructura exportadora más diversificada en relación con otros países de la región. Los productos primarios han crecido favorecidos por los precios internacionales y las manufacturas industriales lo hacen a un ritmo superior a 10% anual desde 2003. Algunas de ellas, como el acero, impulsadas por la consistente demanda de China. A pesar del tipo de cambio y gracias a los precios internacionales, Brasil tiene una competitividad demostrada en exportaciones dinámicas. Hay sectores, sin embargo, que reclaman la devaluación. Las exportaciones pueden seguir creciendo a una tasa elevada ya que todavía son relativamente bajas en relación al producto.

El crecimiento de las exportaciones tiene mucho que ver con la eficiencia que se refleja en la productividad total de factores y también con la propia acción del BNDES, banco de desarrollo que representa el 20% del total del crédito del Brasil. Las empresas del Brasil han crecido mucho durante la gestión de Lula. En particular, han aumentado mucho su patrimonio los bancos. El capital brasileño está ampliando sus fronteras y hay procesos interesantes de inserción en el exterior en medio de la inversión externa directa. En algunos casos esto está bajo la responsabilidad de empresas estatales, que también han crecido en Latinoamérica. Un caso de gran interés es el de Petrobras, que está encarando un proyecto ambicioso de autoabastecimiento energético y que ha tenido recientemente una capitalización bursátil récord.

## Riesgos

¿Cuáles son los factores que están presentes en la economía política brasileña y que podrían favorecer el proceso sostenido de expansión que propuso en su momento el llamado PAC (Programa de Aceleración del Crecimiento)? En el plano



ESTAN DADAS LAS CONDICIONES COMO PARA QUE BRASIL REEDITE EL MILAGRO DE LA DÉCADA DEL SESENTA.



LA INDUSTRIA SE QUEJA DE DOS COSAS: UNA PRESION TRIBUTARIA DE 36% Y UN TIPO DE CAMBIO BAJO.

político, hay un ascenso marcado en la popularidad de Lula y no hay amenazas visibles en que la continuidad de este modelo vaya a cuestionar las bases políticas de sustentación de la coalición gobernante. Otro factor que puede influir en el proceso de recuperación de Brasil se relaciona con la evolución del precio del petróleo. Ha dejado de ser importador neto de crudo y se espera conocer cuál es el impacto preciso en las reservas de los enormes yacimientos recientemente encontrados.

Los temores de un aumento del nivel de precios internos están contenidos por niveles todavía elevados en la tasa de interés de refe-

## El dato

DDD

1,67

reales es el tipo de cambio con el dólar que proyecta Citibank para diciembre de 2011.

rencia (Selic), que sigue en niveles nominales moderadamente altos. Se espera que esta nueva administración la disminuya. La combinación de políticas monetarias y fiscal contractivas por la exigencia de un alto superávit primario es desafiante. Supone un esfuerzo sustancial y prolongado, aunque aparentemente compatible con la promesa electoral de un mayor crecimiento económico. La evolución hacia una mejor distribución del ingreso todavía está por verse en Brasil. Es cierto que la clase media se ha extendido y que los sectores de menores recursos accedieron a las tres comidas por día que comprometió Lula en sus discursos de asunción de mando.

## Fisco

El importante esfuerzo fiscal, sumado al control de otras variables clave, influye en que el riesgo país esté bajo control. Es un nivel de riesgo que influyó para conseguir del investment grade, un hito sin lugar a dudas. ¿Cómo evolucionará el principal país de la región, ahora alumno predilecto del FMI y de la comunidad financiera? Esta pregunta es clave para Brasil y también para la Argentina. La amenaza estructural de una deuda pública indexada ha disminuido. Mejoró claramente la estructura de la deuda alargando plazos, se disminuyeron las tasas (los servicios de la deuda sobre el PIB se redujeron) y el nivel de endeudamiento se contrajo 24% entre el 2002 y 2009. Está ganando gradualmente el test de confianza en los mercados y está de moda apostar por Brasil.

Durante la administración de Lula se pasó de una tasa de inflación de 15% a menos de 4%. La crisis política que enfrentó en su momento el Gobierno no tuvo efectos económicos gracias a la política de fuerte ahorro fiscal para disminuir tanto el peso de la deuda como la inflación. Vale recordar que Lula asumió la presidencia con desconfianza por parte del público a causa del

desafío de conseguir superávit fiscales suficientes para atender los vencimientos de la deuda externa.

## Quejas sector real

El actual tipo de cambio tan bajo está de acuerdo con una ortodoxa política de "inflation targeting". Genera resistencias en el núcleo duro de los industriales de São Paulo, donde el desempleo existe. La presión tributaria consolidada de 36% sobre el PIB luce excesiva para el sector real. Con este tipo de cambio se vuelve más atractiva la inversión extranjera directa que está en los niveles más altos de mediados de los '90, cuando se hicieron las privatizaciones. El crecimiento de largo plazo con redistribución es la gran asignatura pendiente del Brasil. Su tasa de expansión ha sido un tercio de la chilena en los últimos 25 años. Hay mucho potencial de recursos naturales y de capital humano para que una de las cuatro "economías BRIC" (las de mayor potencial de crecimiento) pueda sostener niveles de expansión del PIB que permitan cumplir con las metas del Milenio y con las promesas electorales de Dilma.

## Hasta 2015

Se cree que para el período 2011-2015 Brasil va a alcanzar una tasa de crecimiento de 5%. También se espera que la tasa de interés Selic reduzca este nivel, dada la visión del actual ministro de Economía de orientación más productivista. En definitiva, son de esperar perspectivas promisorias para el líder de la región.

Hay que seguir de cerca la política económica porque el modelo brasileño de gestión económica viene resultando relativamente exitoso y puede ser una alternativa pedagógica para nuestro país, aunque haya todavía cuestiones sociales que están pendientes de resolución.

(\*) Director del Área de Economía del IAE (Universidad Austral).