

REVISTA CIDOB D'AFERS
INTERNACIONALS 65.

**Brasil y el gobierno Lula:
oportunidades y desafíos**

Política económica del Gobierno de Lula: los desafíos de la transición
y las alternativas para el futuro
José Cezar Castanhar

Política económica del Gobierno de Lula: los desafíos de la transición y las alternativas para el futuro

José Cezar Castanhar*

RESUMEN

La adopción de una política económica, monetaria y fiscal conservadora y drásticamente ortodoxa, por parte del Gobierno de Brasil de Luiz Inácio Lula da Silva, en el poder desde hace ya más de un año, la justifican sus impulsores por la necesidad y la situación delicada del país, así como por la ausencia de alternativas. En este sentido, el autor argumenta y analiza en este trabajo las siguientes cuestiones: ¿estaba el país al borde del abismo?; ¿había alguna alternativa posible a la política ortodoxa adoptada?; ¿cómo, cuándo y a qué velocidad puede cambiarse la política inicial? Después de subrayar que el Gobierno de Lula convive, aparentemente, con una mezcla de inseguridad e ingenuo optimismo, el autor afirma la necesidad de dar un giro inexorable, aunque gradual, a la política económica en vigor.

Palabras clave: Brasil, desarrollo económico, política económica, Fondo Monetario Internacional

ANTECEDENTES

Hace exactamente catorce años, Luiz Inácio Lula da Silva se presentaba por primera vez a unas elecciones presidenciales y era derrotado, entonces, por Fernando Collor, tras una campaña populista, que contó con un fuerte apoyo de los medios de

*Profesor de la Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas de Fundação Getúlio Vargas
Castanhar@fgv.br

comunicación, en la que buscaba diferenciarse de la “clase política” y se comprometía a luchar contra los “marajás” del país (funcionarios públicos con salarios elevados). En su toma de posesión, el presidente electo prometía dejar perpleja a la derecha y sorprender a la izquierda con sus políticas y actuaciones, dando a entender que adoptaría, si fuera necesario, políticas económicas heterodoxas. Y así fue, tras iniciar su Gobierno con una medida inédita en la historia del país, la de secuestrar (retener durante 18 meses y posteriormente liberar en plazos mensuales a lo largo de 12 meses) todas las partidas procedentes del ahorro de empresas y personas físicas por encima del límite de 1.200 dólares, e iniciar una apertura radical de la economía brasileña. Menos de tres años después, el presidente sería destituido de su cargo por el Congreso tras un proceso de *impeachment* provocado por crecientes evidencias de corrupción en su Gobierno.

Trece años y tres derrotas después, Luiz Inácio Lula da Silva es elegido finalmente presidente de Brasil, en su cuarto intento. La perspectiva de elección de un político de izquierdas, perteneciente a un partido que ha destacado a lo largo de su historia por un agresivo discurso de lucha contra las políticas económicas ortodoxas, que se opone a la subordinación a los organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional y de claro cuño nacionalista, constituyó el pretexto ideal para que el “mercado”¹ desplegara, en el año 2002, un avasallador ataque especulativo contra Brasil que culminó con que el “riesgo país”², medido por el Emerging Market Bonds Index (EMBI) del Banco de Inversiones de Estados Unidos J.P. Morgan, alcanzara una marca récord de 2.400 puntos (lo que significaba que los títulos emitidos por Brasil en el mercado internacional se negociaban a un tipo de interés un 24% superior al tipo pagado por los títulos del Tesoro de Estados Unidos), y la cotización del dólar se situara en 3,99 reales por dólar, en octubre (entre la primera y la segunda vuelta de las elecciones), tras haber cotizado a 2,30 reales por dólar seis meses antes.

Para “calmar”³ el “mercado”, el Gobierno de Fernando Henrique Cardoso volvió a recurrir al Fondo Monetario Internacional, firmando un nuevo acuerdo que preveía préstamos del orden de 30.000 millones de dólares para Brasil, que el nuevo Gobierno ampliaría y que, naturalmente, establecía las condiciones habituales del Fondo en estos casos: elevado superávit fiscal (fijado en este acuerdo en el 4,25% del PIB), objetivos de inflación y, por lo tanto, indirectamente, control de la política monetaria, además de limitaciones a la posibilidad de intervención del Banco Central en el mercado de divisas y un compromiso del Gobierno en cuanto a la realización de las denominadas Reformas Estructurales (de previsión y fiscal, fundamentalmente). Además de esa iniciativa, el Gobierno vigente sugirió, también en un intento por “calmar” el “mercado”, que los candidatos a la presidencia manifestaran de forma clara su apoyo al acuerdo con el FMI, para convencer a los inversores de que, si salía elegido un candidato de la oposición, dicho compromiso se respetaría. Tal vez por temor a que la situación económica quedara definitivamente fuera de control y que no hubiera nada que gobernar para

un próximo Gobierno, tal vez por una inesperada demostración de madurez y pragmatismo económico y político, todos los candidatos firmaron documentos y se comprometieron a cumplir los acuerdos asumidos por el Gobierno vigente. El documento del entonces candidato Lula se denominó “Carta a los brasileños”.

Como prueba evidente de que la turbulencia que envolvía al país era fruto mucho más de maniobras especulativas extremadamente agresivas por parte de los inversores locales e internacionales que de la fragilidad de los cimientos económicos del país, o incluso que del temor a las políticas radicales por parte de un Gobierno de izquierdas (las omnipresentes expectativas de los inversores presentadas por los economistas como más importantes que el funcionamiento real de la economía), la turbulencia prosiguió y se agravó en el período entre la firma del acuerdo (y la divulgación de la Carta a los brasileños) y las elecciones (de agosto a octubre) y, “curiosamente”⁴, disminuyó posteriormente tras la confirmación de la elección de Lula. La onda especulativa, que afortunadamente desapareció gradualmente, dejó cicatrices en la economía real brasileña, siendo la más grave la aceleración de la inflación en los últimos meses de 2002, lo que generó el temor de que la estabilidad de la moneda pudiera verse comprometida.

EL INICIO DEL GOBIERNO LULA: PERPLEJIDAD EN LA IZQUIERDA Y SORPRESA EN LA DERECHA

Una vez en el Gobierno, le llegó el turno a Lula, portador de las mejores esperanzas de dos terceras partes del pueblo brasileño, de dejar perpleja a la izquierda y de sorprender a la derecha, al escoger a la flor y nata del pensamiento económico conservador para la dirección del Banco Central de Brasil y dar total autonomía a éste para practicar una política monetaria drásticamente ortodoxa (que, entre otras cosas, explica que el tipo de interés real aplicado en Brasil sea el más alto del mundo en los últimos meses) así como adoptar, en los ministerios de Planificación y de Hacienda, una política fiscal todavía más ortodoxa, que aplicó drásticas reducciones en el gasto público y generó un superávit fiscal del orden del 5% del PIB, superior por lo tanto al exigido en el acuerdo con el FMI.

La justificación que ha dado el Gobierno Lula para semejante dosis de ortodoxia económica y pragmatismo político es que no había otra alternativa. Es decir, que el país estaba tan peligrosamente al borde del abismo en la transición del Gobierno (la denominada “herencia maldita” dejada por el Gobierno anterior) que si hubiese la menor duda por parte del nuevo Gobierno a la hora de tomar las medidas necesarias (de cara al “mercado”) para encarrilar de nuevo al país, éste descarrilaría definitivamente.

mente. De este modo, las políticas monetaria y fiscal implacables adoptadas al inicio del gobierno, habrían sido indispensables para, entre otras cosas, reducir el riesgo país, estabilizar el tipo de cambio y volver a controlar la inflación. De hecho, se consiguieron esos resultados. El riesgo país se redujo del nivel de 2.400 puntos (cuando era el segundo del mundo sólo por detrás de Argentina y por delante de países con moratoria como Nigeria) hasta menos de 500 puntos en la actualidad. La cotización del dólar se redujo de los 3,99 reales en octubre del año pasado hasta cerca de 2,90, con una revaluación de casi el 49% de la moneda nacional en poco más de un año. La inflación, que cerraba el año pasado con tasas mensuales situadas entre el 2% y el 3%, se encuentra ahora en valores entre el 0,3% y el 0,5% mensual, habiendo cerrado el año con una tasa acumulada del 9,3%, sólo ligeramente por encima del límite superior del objetivo inflacionario establecido para el año, que fue del 8,5%, y con la expectativa de que el año próximo se sitúe por debajo del 6% dentro del objetivo establecido (5,5%). Además, el país volvió a recibir volúmenes significativos de inversiones financieras extranjeras, lo que asegura una situación bastante holgada para la balanza de pagos del país, y contribuye a la reducción del tipo de cambio y a la revaluación del real así como, al mismo tiempo, a la espectacular revalorización de la bolsa brasileña que ha subido más del 100% en los últimos doce meses, estimulada en gran medida por los inversores extranjeros.

La otra cara de la moneda del aparente éxito de la política de estabilización macroeconómica ha sido el agravamiento de los problemas sociales, en particular la drástica caída de la renta, la disminución todavía mayor del ritmo de crecimiento de la economía (tras dos años de crecimiento frustrado en 2001 y 2002 en los que el PIB creció por debajo del 2%, los datos preliminares indican que la economía estuvo prácticamente estancada en 2003, el peor resultado en los últimos cinco años), así como el aumento del desempleo y de la desigualdad, precisamente estos últimos los problemas que llevaron a la sociedad brasileña a superar viejos prejuicios y a elegir a Lula como presidente de la República, haciendo que la esperanza triunfara sobre el miedo.

Los defensores de la ortodoxia económica adoptada en la transición argumentan, también, que una vez que haya hecho efecto la amarga medicina administrada, la “medicación” se suspenderá y el país volverá a la normalidad, los tipos de interés caerán, el Gobierno podrá volver a invertir, la economía volverá a crecer y a generar empleos. Y, de hecho, las evidencias del segundo semestre de 2003 apuntan en esa dirección. El Banco Central ha recortado los tipos de interés sucesivamente en los últimos cuatro meses, reduciéndolos del 26,5% anual al 16,5% (en diciembre), el Gobierno ha creado algunos programas de financiación al consumo para rentas bajas y asalariados, y los indicadores económicos de los dos últimos meses empiezan a señalar la aceleración del crecimiento de la actividad económica y, en el tercer trimestre de 2003, se ha registrado una creación neta de empleos en el sector industrial.

No obstante, subsiste el temor de que el sesgo conservador del equipo económico del Gobierno Lula, en particular el del Banco Central, comprometa la perspectiva de una recuperación de la economía en 2003, lo que sería un desastre, tanto desde el punto de vista económico y social como, sobre todo, político. La reciente decisión (en el mes de enero de 2004) del Banco Central de mantener al nivel actual los tipos de interés (todavía muy elevados, ya que suponen el tipo de interés real más alto aplicado en el mundo), alegando un temor al recrudecimiento de la inflación a principios de año, volvió a suscitar críticas de que la política económica sigue caracterizándose por un conservadurismo y una ortodoxia excesivos. Para muchos críticos, irónicamente muchos de ellos partidarios del Gobierno de Fernando Henrique Cardoso, derrotado por Lula, tal rigor ortodoxo en la política macroeconómica puede anular, o al menos limitar, el efecto de las medidas en sentido contrario recientemente anunciadas para la recuperación del crecimiento y podría condenar al Gobierno Lula a ser una mera y frustrante copia del Gobierno anterior. Una vez más, los portavoces de la ortodoxia económica responden que no hay alternativa, es decir, que la única forma que tiene el país de recuperar la confianza de los “inversores” es con dosis crecientes y continuas de rigor fiscal y monetario, para que podamos conquistar, a largo plazo, el beneficio del crecimiento sostenido.

Llegados a este punto, cabe entonces discutir si, al inicio del Gobierno Lula, el país efectivamente no tenía otra alternativa, que la de adoptar una política económica ortodoxa fundamentalista, así como hacer conjeturas sobre qué alternativas a la política en vigor podrían considerarse.

FINALMENTE, ¿HABÍA ALTERNATIVA?

Al margen de las polémicas, conceptuales, ideológicas o políticas respecto a la política económica adoptada en este primer año del Gobierno Lula, creo que cabe plantear tres preguntas para tener una visión más crítica de la situación observada y de las opciones disponibles entonces y de cara al futuro: ¿Estaba, de hecho, el país al borde del abismo?; ¿Había alguna alternativa posible a la política ortodoxa adoptada?; ¿Cómo, cuándo y a qué velocidad había que cambiar la política inicial?

En relación con la primera pregunta, cabe recordar que al principio de este artículo se mencionó que, en el año 2002, Brasil fue el blanco de un avasallador ataque especulativo, que tenía como pretexto (y como motivación) un acontecimiento político importante (las elecciones presidenciales) y la perspectiva de que se eligiera como presidente a un candidato políticamente “de izquierdas”. Este ataque fue, efectivamente, un fenómeno real y las consecuencias inmediatas que provocó fueron, a su vez, reales.

En el caso de Brasil, dichas consecuencias se caracterizaron, fundamentalmente, por una gran turbulencia en los mercados financieros, por la depreciación acentuada del real y por una reducción del flujo de recursos externos. Al mismo tiempo, las consecuencias más profundas y duraderas de un ataque de esta naturaleza dependen, por una parte, de la intensidad del “ataque” y de que éste se extienda interna y externamente y, por otra parte, de la solidez de los cimientos de la economía sometida al ataque, es decir, de la vitalidad y de la consistencia de la economía real (sector productivo, sector de la exportación, sector público, sector financiero, etc.). Así, por ejemplo, la moneda inglesa sufrió en 1992 fuertes presiones especulativas, al frente de las cuales se encontraban algunos de los que especularían diez años después contra Brasil. En aquel momento, el Gobierno británico aprobó una devaluación de la libra esterlina del 20% y, a partir de esa decisión, la economía prosiguió su trayectoria con normalidad, incluso con mayor dinamismo y sin efectos negativos de importancia para la economía del país en su conjunto. De este modo, cuando se estudia lo que ocurrió en Brasil en 2002, se observan dos mundos completamente opuestos, tal y como se muestra en la tabla 1 incluida a continuación.

Tabla 1. Comparación de los indicadores macroeconómicos 2001-2003

Indicador	2001	2002	2003
Exportación	58.223	60.362	73.084
Saldo de la balanza comercial (millones de dólares) ^a	2.642	13.126	24.831
Déficit en transacciones corrientes (millones de dólares) ^{b*}	(23.215)	(7.693)	4.051
Déficit en transacciones corrientes (en % del PIB) ^{b*}	(4,54)	(1,68)	0,83
Reservas (miles de millones de dólares) ^b	35,86	37,82	49,3
Inversión extranjera directa (millones de dólares) ^b	22.457	16.590	10.144
Crecimiento real del PIB (%) ^c	1,31	1,93	-0,2**

Fuentes:

a: Página web del Ministerio de Desarrollo, Industria y Comercio (www.mdic.gov.br), varias tablas.

b: Página web del Banco Central de Brasil (www.bcb.gov.br), varias tablas.

c: *Revista Conjuntura Econômica*, Instituto Brasileiro de Economia de la Fundação Getúlio Vargas. Vol. 58. No. 1, Anexo estadístico (enero de 2004), p. XIX.

d: Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (www.ibge.gov.br)

Notas:

*Los valores que aparecen entre paréntesis indican el déficit anual; los valores positivos indican superávit.

**Estimaciones del autor

En una de esas esferas, la de la especulación financiera (interna e internacional), se consideraba a Brasil como el segundo país en peor situación del mundo y se apostaba por la insolvencia del país como un hecho inevitable. En otra esfera, la de la economía real, se observa que el resultado de Brasil en 2002 fue superior en la mayoría de los indicadores, en relación con 2001, siendo particularmente interesante destacar que la vulnerabilidad externa del país disminuyó significativamente en 2002, en comparación con 2001.

Así, se observa que las exportaciones crecieron en 2002 en una proporción superior al aumento del flujo internacional del comercio, incluso en un año en el que Argentina, segundo socio comercial de Brasil, afectada por una grave crisis económica y una moratoria, redujo drásticamente sus importaciones. La reducción de las importaciones, forzada en gran medida por la reducción de la financiación externa al país y por la intensa devaluación del real que encareció los productos importados, hizo posible un espectacular crecimiento del saldo de la balanza comercial que pasó de 2.600 millones de dólares en 2001 a 13.100 millones en 2002, el saldo más elevado arrojado por la balanza comercial brasileña desde 1993. Como consecuencia de la extraordinaria recuperación de la balanza comercial, el déficit de transacciones corrientes, principal indicador de la vulnerabilidad externa del país, cayó de forma significativa, pasando de 23.200 millones de dólares (el 4,54% del PIB) en 2001 a 7.690 millones de dólares (el 1,68% del PIB) en 2002. Cabe observar que la caída de las importaciones se compensó en gran medida mediante la sustitución de las mismas, ya que el país siguió creciendo en 2002 y a una tasa superior a la registrada en 2001.

El único indicador que empeoró en 2002 en relación con 2001 fue el volumen de inversiones extranjeras directas, que cayeron de 22.400 millones de dólares en 2001 a 16.600 millones en 2002. Respecto a esta variable, cabe mencionar que en ese año se registró una caída global de las inversiones en mercado emergentes (como volvería a producirse en 2003) y que, a pesar de la caída, Brasil fue el tercer país receptor en volumen de inversiones, por detrás sólo de China y México. Por otra parte, es importante subrayar que una de las finalidades estratégicas de la inversión extranjera directa, además naturalmente de contribuir al crecimiento económico del país, es financiar su déficit externo. En 2002, dicho déficit, y por lo tanto la necesidad de financiación, cayeron drásticamente, y se redujo así el efecto negativo de la caída de las inversiones.

Además, cuando se observa el flujo de salida de divisas del país a través del segmento denominado “dólar fluctuante” que refleja la salida voluntaria de recursos del país y por donde saldrían los recursos de brasileños e inversores extranjeros que creían que el país se acercaba al caos, se constata que, según datos del Banco Central, “en el cuarto trimestre de 2002 se produjeron ingresos por valor de 2.384 millones de dólares, situación inédita, al igual que ocurrió con las remesas de tan sólo 1.200 millones de dólares en el mismo período, el valor más bajo desde el segundo trimestre de 1996”⁵. Ahora bien, es muy sorprendente que un país que se considera al borde del abismo reduzca su dependencia externa, reciba un flujo significativo de inversiones externas, y que, además, exactamente después de la elección de Lula (la supuesta causa de toda la turbulencia) se produzca una caída significativa en el saldo de remesas hacia el exterior. Para que la situación resulte todavía más desconcertante, el nivel de reservas del país creció a lo largo de ese año.

El argumento que defiende aquí es que la turbulencia que atravesó Brasil entre el segundo y el tercer trimestre del año 2002 se produjo, sobre todo, por la acción de

especuladores del mercado financiero, fundamentalmente de los bancos de inversiones y de los *hedge funds* de Estados Unidos. Como el riesgo país era bajo (según la evaluación de los analistas internacionales) a principios de año, y los títulos de la deuda brasileña se negociaban por encima del 80% de su valor, estos “inversores” (especuladores) percibieron una oportunidad única para realizar ganancias especulativas. La estrategia consistía en vender títulos brasileños al descubierto (con vencimiento en 2003) y apostar por la quiebra de Brasil. Si eso ocurriera, el valor de esos títulos caería por debajo del 30% de su valor, y generarían una ganancia espectacular para los especuladores. Para que la apuesta fuera todavía más segura, esos “inversores” intentaron crear una situación que forzaría a Brasil a decretar una moratoria. La estrategia constaba de tres movimientos: en un primer momento, difundían informes en los que se ponía de manifiesto el riesgo de que un Gobierno de izquierdas en Brasil no respetara los contratos y los acuerdos internacionales; en un segundo momento vendían títulos de Brasil (en el mercado a plazo), forzando su devaluación y el consiguiente aumento del riesgo país percibido (tal y como se mide según el índice EMBI mencionado); y en un tercer momento, contaban con la reducción del crédito a Brasil por parte de las instituciones financieras de Estados Unidos, atemorizadas con la caída de sus acciones por estar “expuestas” a Brasil, después del cataclismo sufrido en Argentina.

La primera parte de la estrategia, que consistía en sofocar a Brasil mediante la disminución de la financiación externa, funcionó tal y como estaba planeado. De hecho, a lo largo del mes de mayo de 2002, cuando quedó patente la ventaja de Lula y las dificultades del candidato del Gobierno, se multiplicaron las notas y boletines de los bancos de inversiones de Estados Unidos (o de bancos europeos con sede en Nueva York) advirtiendo de la catástrofe y de la ruina financiera de Brasil, que tendría como consecuencia una moratoria inevitable de las deudas interna y externa. Uno de los bancos añadió un toque de cinismo y de mal gusto a esa estrategia al crear y difundir un mecanismo que denominó “Lulómetro”, que relacionaba la devaluación del real con el aumento en las intenciones de voto a favor del candidato Lula recogidas por las encuestas de opinión. Tales iniciativas tuvieron dos consecuencias. En el plano externo, los inversores empezaron a vender títulos de la deuda del Estado de Brasil, hicieron que su precio cayera y, por consiguiente, que aumentara el índice EMBI de Brasil, medido por J.P. Morgan, y denominado erróneamente “riesgo Brasil” (véase al respecto la nota 2, al final del texto). En el plano interno, las tesorerías de los bancos comerciales y de los bancos de inversiones especulaban agresivamente en el mercado de divisas a plazo y en el mercado de productos derivados del cambio, y presionaron así todavía más la moneda local y provocaron la devaluación de la misma (la cotización del dólar pasó de 2,50 reales en junio a 3,90 en septiembre).

La segunda parte de la estrategia especulativa también funcionó razonablemente. Con la subida astronómica del “riesgo país” (medido por J.P. Morgan) que pasó de 700 puntos base en marzo a 2.400 puntos en septiembre, se produjeron dos consecuencias,

ambas negativas para Brasil. Los bancos comerciales de Estados Unidos, que tenían una devaluación de sus acciones por estar expuestos al “riesgo Brasil”, intentaron reducir dicha exposición, disminuyendo las líneas de crédito al país, en particular las líneas a corto plazo que se destinaban a financiar el comercio exterior. En otro “frente”, las empresas brasileñas que disponían de títulos emitidos en el mercado internacional que vencían en este período no demostraron interés por renovarlos por una prima de riesgo tan alta, y rescataron los títulos, reduciendo así el flujo de divisas hacia el país. Además, con la caída acentuada del precio de dichos títulos en el mercado internacional, muchas empresas consideraron que podría ser un buen negocio recomprar títulos con vencimiento en los años siguientes y trataron de destinar recursos al exterior para esa operación, lo que también debilitó todavía más la situación cambiaria del país, debido a la salida de divisas.

De este modo, todo el marco de la quiebra de Brasil estaba montado. Sólo había que esperar a recoger los frutos de la estrategia especulativa. Sin embargo, ocurrió algo que no estaba previsto en el escenario de los especuladores. Brasil no quebró. Y no quebró porque la parte real de la economía, que esos “inversores” desconocen arrogantemente, reaccionó de forma espectacular, como se ha mostrado más arriba en la tabla 1. Así, el sector exportador generó el excedente necesario para compensar la caída en la entrada de préstamos, el sector público generó el superávit adicional necesario para compensar la caída (pequeña) en la financiación pública y los ahorradores individuales mantuvieron sus recursos en la moneda local, y confiaron en el país, incluso en un período de turbulencia e incertidumbres.

En resumen, en respuesta a la primera pregunta, se podría decir que Brasil fue empujado hacia el abismo por la maniobra especulativa mencionada, pero de hecho nunca corrió el riesgo de caer al abismo por una razón: el país es más grande que el abismo que crearon ante él. Dicho de otro modo, el sector de la economía real tiene una enorme capacidad de reacción, una base productiva de gran magnitud y enormemente variada e integrada. Al contrario que Rusia, por ejemplo, cuyos resultados en el sector exterior dependen esencialmente de la exportación de petróleo, Brasil no dispone de ningún producto en su balanza comercial que, de forma aislada, represente más del 10% del total de las exportaciones. Al contrario que México, que destina más del 80% de sus exportaciones a Estados Unidos (y que, por lo tanto, sufre las consecuencias inmediatas de una recesión en ese país), ningún mercado exterior comprador de Brasil supone, de forma aislada, más del 25% de las exportaciones del país. El patrón de las exportaciones del país es extremadamente diversificado: se observa, por ejemplo en 2002, la exportación de 2.300 millones de dólares en aviones (EMBRAER, empresa brasileña, es la mayor productora de *jets* regionales del mundo); 3.000 millones de dólares en soja; 4.500 millones de dólares en automóviles, motores y piezas; 1.500 millones de dólares en calzado; 1.800 millones de dólares en productos electro-electrónicos y 1.700 millones de dólares en petróleo, por citar sólo algunos productos. Y fue precisamente la solidez, el dinamis-

mo, la magnitud y la diversidad de esa base productiva lo que permitió a Brasil evitar y superar la crisis cambiaria provocada por el ataque especulativo mencionado. Además, creció y redujo su propia vulnerabilidad, y quedó, por consiguiente, más capacitado para hacer frente a futuras crisis. Comparemos, por ejemplo, el resultado de Brasil con el de Argentina que se enfrentó a una crisis semejante a finales de 2001 y en el año 2002. En el momento culminante de la crisis, Argentina decretó una moratoria interna y externa y registró una caída del PIB en 2002 cercana al 13%.

EL DESAFÍO DE ROMPER CON LA ORTODOXIA

Pasamos entonces a la segunda pregunta. ¿Había una alternativa a la política ortodoxa adoptada? En la medida en que se reconociese que el país no estaba en una situación desesperada o sin salida (aunque estuviera, de hecho, en una situación difícil), era evidente que las opciones de política económica podrían haberse ampliado. En particular, las decisiones de subir el tipo de interés básico del 25% vigente al inicio del Gobierno hasta el 26,5% tres meses después, así como la decisión de aumentar el superávit fiscal por encima del objetivo establecido por el Fondo, fueron exageradas, posiblemente innecesarias, y supusieron para la sociedad una carga adicional que se podría haber evitado. Sólo para hacerse una idea, la simple subida del tipo de interés mencionada más arriba supone un gasto adicional en intereses de más de 6.000 millones de reales, es decir prácticamente el doble de lo que el Gobierno pretende gastar en su principal programa social “Hambre Cero”. Por otra parte, el aumento del superávit fiscal supuso una reducción de las inversiones públicas en programas prioritarios, en el ámbito de las infraestructuras, saneamiento básico y vivienda, además de una reducción de los recursos disponibles para préstamos al sector privado a través de los bancos oficiales. De esta forma se agravó la recesión y el desempleo.

Como alternativa de política económica más “moderada”, el Gobierno podría haber mantenido durante un trimestre (o un semestre) el nivel de tipos de interés heredado del Gobierno anterior, lo que habría permitido mantener un superávit menor, puesto que se destina el aumento del superávit al pago adicional de intereses. Por tanto, se hubiera podido iniciar un programa mínimo de inversiones públicas, y permitir al Gobierno que se estrenaba transmitir una señal más clara a la sociedad de que la creación de empleo, la reducción de las desigualdades y el sector productivo de la economía eran, de hecho, prioritarios.

Se podría argumentar que, si no se subían los tipos de interés, la inflación se descontrolaría, y que si el superávit fiscal no fuera elevado, no sería posible volver a conquistar la confianza de los inversores externos. Ahora bien, la totalidad de los estudios

realizados sobre la inflación brasileña (en el pasado y en las proyecciones para 2003) indicaba que gran parte de ésta era resultado de reajustes de precios aplicados, que no se verían afectados por los tipos de interés y, por consiguiente, por una caída de la demanda. Por lo que respecta a los denominados precios libres, es poco probable que el mantenimiento del tipo de interés en el 25% o el 26,5% supusiera diferencia alguna, ya que el tipo de interés final pagado por el consumidor es muy superior a éste y se modificó poco con la subida del tipo básico. Por otra parte, pocos mencionan que uno de los factores principales para el control de la inflación en Brasil fue la actitud de los consumidores y de las empresas que se negaban a aceptar reajustes de precios aleatorios. Comparaban precios, cambiaban de marca y productos y forzaban a los productores a recortar márgenes o aumentar la productividad para conservar su mercado, en un comportamiento que surgió en 1999, en el momento de la modificación de la política cambiaria cuando la divisa empezó a fluctuar, y que se mantiene desde entonces.

En cuanto al argumento de la necesidad de atraer “inversores” extranjeros, realmente se trata en este caso de una falacia. Los elevados tipos de interés que aplica Brasil en la actualidad son, de hecho, atractivos para los inversores que especulan a muy corto plazo. Eso explica la entrada significativa de recursos al país en el primer semestre, que provocó incluso una revaluación del real. Lo que ocurre es que ese tipo de inversor presenta, a escala universal, una característica peculiar: viene al país cuando no es necesario (como ahora) y se marcha cuando es más necesario (como en 1998, 1999 y 2002). Establecer una política económica para responder a los intereses de este tipo de inversor es, como mínimo, ilógico. Ello sin contar con que, para intentar atraer a ese inversor con tipos de interés elevados, el país asume una carga e incurre en un error. La carga es destinar innecesariamente, para el pago de los intereses, recursos que podría estar financiando el desarrollo. El error se deriva del hecho de que la entrada masiva de estos recursos, como ocurre este año, provoca una revaluación del real y reduce la competitividad de las exportaciones brasileñas. Se limita de este modo la reducción de la vulnerabilidad externa de Brasil, que es lo que realmente interesa, mediante el aumento de las exportaciones y del saldo de la balanza comercial. Por otra parte, cabe recordar que los tipos de interés elevados, al reducir el ritmo de crecimiento de la economía, disuaden la entrada de capital extranjero que realmente interesa, es decir la inversión extranjera directa que se destina al sector productivo.

La pregunta final se refiere a cómo, cuándo y a qué ritmo hay que cambiar la política económica ortodoxa inicialmente adoptada. La primer parte de la pregunta ya fue contestada por el Gobierno este año, cuando el Banco Central empezó, tímidamente, a reducir el tipo de interés básico a partir de junio de este año. Simultáneamente, el Gobierno empezó a esbozar algunas iniciativas para revitalizar algunos sectores de la economía con medidas específicas, como la reducción del impuesto sobre productos industriales para los automóviles populares y la creación de programas de financiación

para la población de renta baja. Las estadísticas de los resultados económicos en 2003 dejan claro, al mismo tiempo, que las medidas adoptadas son demasiado tímidas y que la economía se debate para salir, muy lentamente, de la recesión a la que fue arrastrada con las medidas del último trimestre del año pasado y del primer semestre de este año. De hecho, si examinamos la tabla 1, se observa que en 2003, el espectacular ajuste externo iniciado en 2002 prosiguió de forma todavía más intensa, con el aumento de las exportaciones y del saldo de la balanza comercial. Como consecuencia de ello, se redujo todavía más la vulnerabilidad externa, con la generación, por primera vez en once años, de un superávit en las transacciones corrientes y un aumento significativo de las reservas internacionales. Sin embargo, el precio pagado fue demasiado alto, ya que supuso la drástica caída del crecimiento económico e incluso una reducción de las inversiones extranjeras directas, atraídas principalmente, como no podía ser de otro modo, por la perspectiva del crecimiento de la economía.

Curiosamente, el Gobierno manifiesta, todavía ahora, lo que parece ser una inseguridad en relación con la adopción de políticas más agresivas y audaces, con vistas a acelerar la reactivación del crecimiento. La reciente decisión de renovar el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional es un ejemplo de ello. A pesar del discurso en sentido contrario, se sabe que el acuerdo con el Fondo impondrá la continuación de la ortodoxia económica y, por consiguiente, limitará el crecimiento de la economía, por lo menos, un año más. La respuesta del equipo económico y de los apóstoles del “mercado” a las críticas a la renovación del acuerdo son emblemáticas de la visión de Brasil que éstos tienen. Afirman que el acuerdo con el Fondo es un “seguro” que permitirá a Brasil concluir la transición política con mayor seguridad, y evitar así turbulencias.

Detrás de esa estrategia, existe un equívoco y una omisión. El equívoco se refiere a la creencia de que si el país adopta una política económica suficientemente “consistente”, según la visión del mercado, es decir una política monetaria implacable, una política fiscal austera y se alinea con el FMI, se verá recompensado por el “mercado” con una valoración positiva, lo que garantizará el flujo de inversiones y, en un círculo virtuoso liberal, la reactivación del crecimiento sostenido, etc. Nada más lejos de la realidad. El “mercado” se alimenta de turbulencias y se nutre de éstas, cuando no las crea él mismo, como ocurrió en 2002. Conviene recordar que en 2002, después de la firma del acuerdo con el FMI, la turbulencia aumentó significativamente y el real se devaluó drásticamente. La idea de que el “buen comportamiento”, es decir la práctica de políticas económicas ortodoxas, se ve premiado con el “aval” o incluso con una tregua del “mercado” es una ilusión, que nunca ha sido verificada en el pasado (ni en Brasil ni en ningún otro país, véase Argentina) ni lo será en el futuro.

La omisión se refiere a la ignorancia (o al desconocimiento) de la vitalidad y de la calidad de la economía brasileña, comentada en el apartado anterior. La preocupación por renovar el acuerdo con el FMI y el mantenimiento de políticas económicas que

agraden y satisfagan al “mercado” parte del principio de que la economía brasileña es frágil y sólo sobrevivirá con el apoyo del FMI y con el beneplácito del “mercado”, cuando en realidad ocurre precisamente lo contrario. Fue precisamente la calidad, el dinamismo y la solidez de la economía brasileña lo que permitió al país hacer frente a la crisis en 2002 (y a las crisis anteriores en 2001 –colapso de Argentina–, 1999 –modificación de la política cambiaria en Brasil–, 1998 –moratoria de Rusia– y 1997 –crisis asiática–). Irónicamente, en todas estas crisis, el “mercado” estaba siempre en el lado opuesto a los intereses del país, es decir montando estrategias especulativas contra el país, al margen de lo ortodoxa y disciplinada que fuera la política económica en vigor.

Se observa, así, que el Gobierno Lula convive, aparentemente, con una mezcla de inseguridad e ingenuo optimismo. Por una parte, anhela hacer ajustes en su política económica reduciendo su ortodoxia, pero manteniendo la admiración del “mercado”, o por lo menos la “credibilidad” que se ganó ante el “mercado”. Ahora bien, eso supone una contradicción conceptual. Si la política económica debe modificarse para estimular al sector productivo, reactivar el crecimiento, generar empleo y reducir las desigualdades, habrá un perdedor y éste será dicho “mercado”, aunque sólo sea porque esa modificación de la política pasa, antes que nada, por una reducción radical de los tipos de interés, de los que el gran beneficiario es ese “mercado”. Por otra parte, cree que si persevera en la ortodoxia económica se verá premiado por el mercado con abundantes inversiones, que nos elevarán al paraíso del “desarrollo sostenible”.

Ahora bien, el desafío del Gobierno Lula, hoy en día, radica precisamente en superar esa inseguridad y en enterrar ese ingenuo optimismo, dando un giro inexorable, aunque gradual, a la política económica en vigor. En ese giro, el Gobierno debe comprender que su gran aliado es el dinamismo y la capacidad emprendedora del sector real de la economía brasileña y no el “mercado”. Y que, por lo tanto, los cambios deben tener como objetivo beneficiar a ese sector real y adoptar las medidas necesarias para ello, aunque sea a costa de herir la ortodoxia económica y en contra de los intereses del “mercado”.

A título ilustrativo (y provocativo) cabe mencionar que entre esas medidas, dos resultan esenciales: la drástica reducción de los tipos de interés y la adopción de algún mecanismo que inhiba el flujo de capitales volátiles hacia el país. El tipo de interés básico (pagado por el Gobierno a los compradores de sus títulos, a corto plazo) es del 16,5% anual. Para una inflación anual prevista en torno al 6%, eso significa aplicar un tipo real del orden del 10% anual, el más alto del mundo, como ya se ha mencionado. A título comparativo, Rusia, cuya inflación es del orden del 12% anual, aplica un tipo básico del 14% anual; México, cuya inflación se sitúa en el 4% anual, tiene un tipo básico del 4,7% anual; y Turquía, cuya inflación está en torno al 20% anual, aplica un tipo básico del 26% anual. Los tipos reales aplicados en estos países son, por lo tanto, de cerca del 0,5% anual en México, el 1,8% anual en Rusia y el 5% en Turquía. No existe absolutamente ninguna razón para que Brasil aplique un tipo real que es el doble del registrado en

Turquía, cinco veces el de Rusia y 20 veces el de México. Si comparáramos 10 indicadores macroeconómicos de estos países con Brasil, los de Brasil serían superiores para al menos siete de ellos.

El tipo de interés que aplica el Banco Central de Brasil podría situarse actualmente en el 12% anual y podría estar, a finales de 2004, por debajo del 10% anual. Los efectos beneficiosos de tal medida serían numerosos: se reduciría de forma drástica el principal gasto del Gobierno brasileño que es el pago de intereses (cerca del 50% del total del presupuesto federal), y se liberarían recursos para inversiones y programas sociales. Abarataría el coste del dinero para el sector privado, y se estimularía el consumo y la producción. Todas estas consecuencias producirían, como principal beneficio, la aceleración del crecimiento económico, con la creación de empleo y la reducción de desigualdades.

El argumento ortodoxo contra tal medida se refiere a dos aspectos, como se ha observado antes: los efectos que podría tener sobre la inflación y sobre la inversión extranjera. Como se ha mencionado más arriba, la economía y la sociedad brasileña han dado pruebas suficientes de que ya no aceptan convivir con la inflación. Eso significa que empresas y consumidores no aceptarán aumentos espontáneos e injustificados de precios, motivados por un aumento de la demanda. Por otra parte, es sabido que la economía brasileña convive, en la actualidad, con efectivos ociosos en la mayoría de los sectores industriales lo que permitiría un rápido aumento de la producción sin aumento de costes. Además, con el grado de apertura que presenta la economía hoy en día sería posible eliminar eventuales cuellos de botella con la importación de productos. Por último, el crecimiento económico también se hará, principalmente, con nuevas inversiones, lo que permitirá aumentar la capacidad productiva a medio plazo. Además de todos estos argumentos que podríamos calificar como pragmáticos, cabría recordar a todos los demás países que están creciendo con índices razonables o significativos (India, Rusia, China), con el mismo nivel de inflación actual que Brasil (o mayor, como en el caso de Rusia) y que aplican tipos reales mucho más bajos que lo que nuestros teóricos ortodoxos recomiendan para Brasil. No hay porqué creer que existe una teoría económica para Brasil y otra para el resto del mundo, en lo que se refiere a política monetaria.

En relación con la atracción de los inversores extranjeros, también se ha comentado anteriormente que el inversor atraído por tipos de interés elevados es precisamente el que no le interesa al país, es decir aquél que trae el capital volátil. En realidad, una bajada de los tipos de interés tendría precisamente el efecto beneficioso de disuadir la llegada de este inversor que, como se ha dicho, viene al país cuando no es necesario (como ahora en Brasil) y se va cuando es más necesario (como en 1999, 2001, 2002, etc.). De hecho, cabe sugerir algún tipo de control de los capitales para disuadir todavía más a este tipo de inversores. Una sugerencia sería que Brasil volviera a adoptar una práctica que utilizó en el pasado reciente (hasta 1997), la de aplicar a la entrada de

recursos externos al país el impuesto sobre operaciones financieras existente. Esa imposición sería progresiva, de forma inversamente proporcional al plazo de permanencia en el país. Es decir, si el capital entra y sale en un plazo inferior a un año pagaría una cuota de, pongamos, el 5% a la entrada (en el pasado esta cuota llegó al 10%) y se reduciría para plazos superiores, y que podría anularse por encima de un determinado plazo. Cabe observar que este mecanismo no afectaría a la inversión extranjera directa (destinada al sector productivo) que, por lo general, permanece en el país durante muchos años.

Esa restricción a la entrada indiscriminada de capitales extranjeros al país tendría un beneficio adicional que sería impedir una excesiva revaluación del real y se contribuiría, de este modo, a mantener la competitividad de las exportaciones brasileñas y a fortalecer el ajuste externo iniciado en 2002 e intensificado en 2003, como lo muestra la tabla 1. Cabe recordar, por último, que esa combinación de políticas más pragmáticas, que combinan tipos bajos internamente con algún control sobre el flujo de capitales, ha sido la que han adoptado precisamente los países emergentes que hoy lideran el crecimiento económico y la atracción de capitales internacionales productivos, como China, India o Malasia, entre otros.

Ya decía uno de los iconos del pensamiento conservador económico que no existe almuerzo gratis. En algún momento, la opción mencionada más arriba deberá aplicarse. En caso de que el actual Gobierno, por la historia del presidente, por la tradición de lucha de su partido, no opte por los verdaderos intereses del país, provocará tal vez la más profunda frustración que haya sufrido el país en al menos dos siglos y de la que costará generaciones recuperarse. Mantengo la esperanza de que tal frustración no se produzca.

En cualquier caso, incluso si se produce lo que considero el peor escenario y el Gobierno decide mantener la política ortodoxa mediocre que ha elegido practicar en este primer año, aun así Brasil progresará. Y una vez más, como en el pasado reciente, por sus propios y admirables méritos. Por la impresionante abundancia de sus recursos, por la existencia de una importante y patriótica clase emprendedora, repartida por todos los rincones del país, por la existencia de un sector público mínimamente organizado y muy creativo e innovador en varios sectores y, fundamentalmente, por el esfuerzo, la dedicación y el patriotismo de un pueblo trabajador y que nunca pierde el optimismo y la esperanza. Ésos son los factores que constituyen la verdadera vitalidad y solidez de Brasil. Y es por estos factores, y casi siempre a pesar de políticas económicas mediocres, por lo que el país supera los formidables desafíos que se le presentan y progresa.

Notas

1. La palabra “mercado” puesta entre comillas significa aquí que los violentos movimientos especulativos a los que ha sido sometido Brasil y otros mercados emergentes no son, por lo general, originarios o producidos por una expectativa o valoración negativas generalizada en el sector productivo de la economía, ni siquiera en el mercado financiero en su sentido más amplio (que incluye los mercados de capitales, los instrumentos de ahorro popular, las instituciones financieras que participan regularmente en la financiación de la actividad productiva, etc.). Este “mercado” al que nos referimos aquí se limita a la actuación de un grupo bien definido de bancos de inversiones y de tesorerías de bancos comerciales brasileños, cuyo objeto de actuación y mecanismos de generación de lucro radican precisamente en la creación y exploración de volatilidad en los mercados financieros (especialmente cambiario). Ese segmento está compuesto fundamentalmente por bancos de inversiones de Estados Unidos y por *hedge funds* administrados por éstos, aunque en el caso de los episodios brasileños han estado siempre muy apoyados por bancos brasileños. Para quien piense que la responsabilidad de estos agentes se está exagerando aquí, basta con recordar la reciente decisión de organismos de la justicia de Estados Unidos que multaron a 10 de estos bancos con cerca de 1.400 millones de dólares, precisamente por manipular informaciones y operaciones en los mercados financieros americanos.
2. La expresión “riesgo país” también aparece aquí entre comillas, porque no consideramos que el índice que J.P. Morgan ha creado y hace público tenga consistencia conceptual y mucho menos credibilidad moral para expresar el riesgo de países. En realidad, el índice presenta, teóricamente, la rentabilidad implícita en una cartera de valores nacionales emitidos por los países emergentes, calculado a partir del precio aplicado por el mercado para esos valores en un momento determinado. Como se ha mencionado, ese procedimiento podría ser aceptado teóricamente como un indicador de la prima de riesgo exigida por los inversores para comprar un título del país en cuestión. El problema es que J.P. Morgan no hace públicos los títulos que componen la cartera del país, el peso de cada título y, sobre todo, las condiciones en las que se obtienen los precios y se utilizan en el cálculo. ¿Existe algún mecanismo que establece un nivel mínimo de liquidez para que los precios sean incluidos en el cálculo del índice? ¿Existe algún ajuste estadístico para retirar del cálculo precios que suponen una desviación importante (muy altos o muy bajos)? En caso de que existan estos mecanismos, sería posible, por ejemplo, que dos bancos realizaran operaciones combinadas entre ellos con vistas a presionar deliberadamente el “riesgo” de un país determinado. Una vez más, para quien piense que esta sospecha es exagerada, basta con recordar que J.P. Morgan fue uno de los bancos procesados y multados por la justicia de Estados Unidos. Una prueba indiscutible de la inconsistencia de este índice es el hecho de que en algunos momentos, a lo largo de 2002, el “riesgo” Brasil, medido por el índice J.P. Morgan, se situó por encima del “riesgo” Nigeria, país que ya había decretado una moratoria. Teniendo en cuenta que Brasil había estado pagando sus compromisos externos de forma rigurosamente puntual y que la moratoria era apenas una pers-

pectiva en un escenario pesimista, la situación de que el “riesgo” Brasil se situara por encima de un país que ya había decretado la moratoria es, como mínimo, ridícula.

3. La palabra “calmar” aparece entre comillas para expresar la verdadera materialización que dicho “mercado” asumió en Brasil en los últimos años, en gran parte debido a la actitud irresponsable y, por lo general, poco informada, de los medios de comunicación, en particular los que se podrían denominar medios especializados (revistas económicas). De este modo, pronto la abstracción que se denomina “mercado” adquirió vida concreta, de tal forma que cuando se adoptaba o se discutía una medida de política económica siempre existía la preocupación respecto a lo que “pensaría” el “mercado” sobre dicha medida, o a cómo “reaccionaría” el “mercado” ante la medida. Nada más natural, por lo tanto, en este contexto surrealista, que se tomaran medidas para “calmar” al mercado.
4. La palabra “curiosamente” aparece entre comillas aquí para subrayar la aparente paradoja asociada al hecho de que los indicadores mejoraran después de la elección de Lula, cuando éste parecía ser el gran riesgo que provocó la enorme ola de turbulencia de los meses anteriores. En realidad, la mejora de los indicadores serviría para demostrar que la turbulencia fue, en su mayor parte, generada precisamente para aprovechar el momento de incertidumbre producido por las elecciones, con el objetivo de permitir espectaculares ganancias especulativas, que de hecho se produjeron.
5. Banco Central de Brasil, “Análisis del mercado de divisas”, Informe trimestral (octubre/diciembre 2002), p. 15, consulta en la página web www.bcb.gov.br.