Trayectorias para el desarrollo brasileño

João Carlos Ferraz, Francisco Eduardo Pires de Souza y David Kupfer

João Carlos Ferraz y Francisco Eduardo Pires de Souza trabajan en el Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social y son profesores licenciados del Instituto de Economía de la Universidad Federal de Río de Janeiro. David Kupfer es profesor del Instituto de Economía de la Universidad Federal de Río de Janeiro. Las opiniones expresadas en este texto no reflejan las posiciones de las instituciones a las que están asociados los autores.

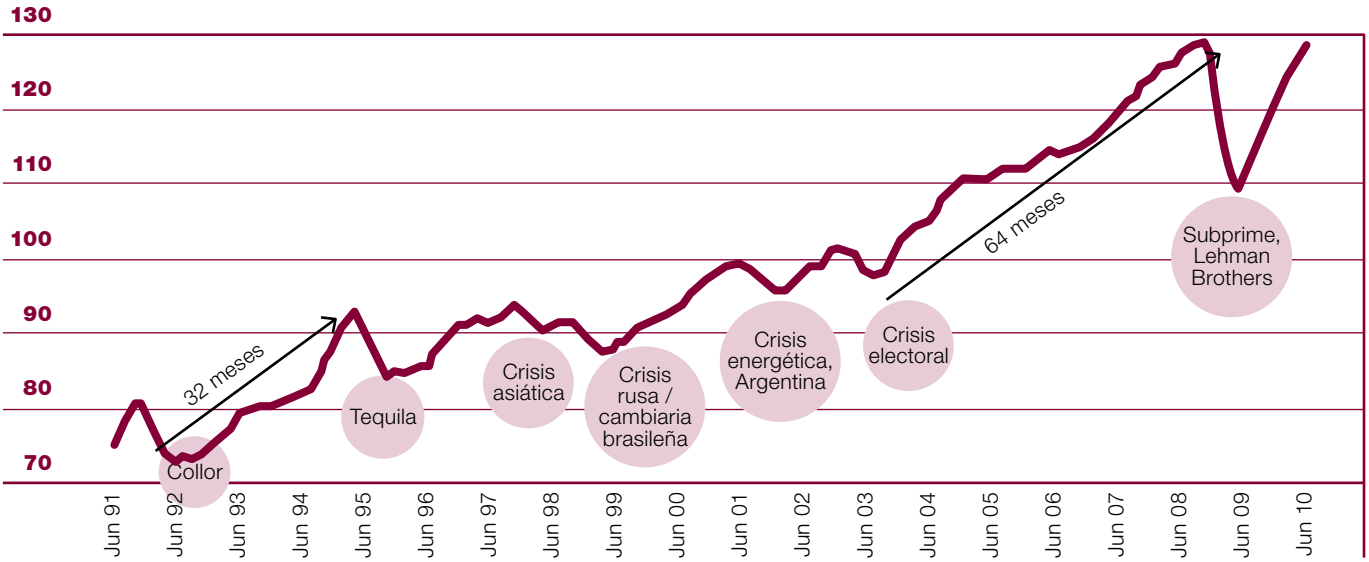


1. Ciclo reciente y perspectivas para la economía brasileña

Después de atravesar dos décadas inmersa en un ambiente de inestabilidad y casi estancamiento, la economía brasileña ingresó en un ciclo expansivo razonablemente vigoroso a partir del segundo semestre de 2003. Durante poco más de cinco años, la economía alcanzó un ritmo promedio de crecimiento del 5% anual, que solamente fue interrumpido por el agravamiento de la crisis financiera internacional después del colapso del Banco Lehman Brothers en los Estados Unidos en septiembre de 2008.

En el *Gráfico 1* se ilustra, por medio del comportamiento del índice de la producción industrial, la transición desde una fase de crecimiento inestable hacia un nuevo ciclo de expansión. En este gráfico es posible destacar que, antes de 2003, la fase más larga de expansión de la economía había durado 32 meses. A diferencia de la economía argentina, la inestabilidad brasileña no se manifestaba por la alternancia de expansiones muy fuertes seguidas de crisis muy profundas, sino por la existencia de ciclos económicos de corta duración. Parodiando a Dornbusch, ninguno de

Gráfico 1. Índice de Producción industrial con ajuste estacional (medias móviles semestrales). Base 2002 = 100



Fuente: IBGE

aquellos ciclos de expansión (hasta 2003) murió de vejez; todos fueron asesinados por crisis cambiarias, provocadas por *shocks* externos[1].

[1] *None of the US expansions of the past 40 years died in bed of old age; every one was murdered by the Federal Reserve.* Dornbusch, Rudiger, citado por Peter Temin (1998).

La acentuada fragilidad de la economía brasileña frente a los *shocks* externos era resultado de sus fundamentos débiles, entre los que se destacan un déficit alto y los niveles elevados de deuda fiscal y externa. Sin embargo, a lo largo de la década de 2000, el fortalecimiento de los fundamentos económicos, sumado a la consolidación de importantes avances institucionales y sociales, transformaron al país, volviéndolo progresivamente más resistente a las vicisitudes de los mercados financieros internacionales.

Existen razones de peso para suponer que la menor volatilidad de la economía y la mayor duración y solidez del ciclo expansivo iniciado a mediados de 2003 fueron en mayor medida el resultado de las transformaciones internas antes mencionadas que atribuibles al cuadro favorable de la economía internacional que persistió en esos años. Y este argumento, si es correcto, implica también que la fuerza y la extensión en el tiempo del proceso de crecimiento reiniciado en el segundo trimestre de 2009 (después de dos trimestres de recesión provocados por la profundización de la crisis internacional a partir de septiembre de 2008) dependerán más del dinamismo de la demanda interna y de la capacidad demostrada por Brasil para enfrentar desafíos a nivel nacional, –algunos heredados del pasado, otros nuevos– que del comportamiento de la demanda internacional. Es posible entonces prever un escenario de relativo despegue del país; vale decir, aunque el crecimiento de la economía internacional sea débil durante los próximos años, la economía brasileña puede seguir expandiéndose a un ritmo semejante al vigente antes de la crisis.

Bases sólidas para un ciclo extenso

En consecuencia y aunque en forma breve, cabe debatir sobre las bases que hacen factible suponer que Brasil se encuentra en medio de un ciclo extenso de crecimiento.

La primera razón es que la fragilidad externa de la economía brasileña, tradicionalmente su *talón de Aquiles*, fue sustancialmente reducida a lo largo de la presente década. Por un lado, el endeudamiento externo del país disminuyó aceleradamente, hasta tal punto que la deuda externa líquida se tornó negativa a partir de 2007

Gráfico 2. Deuda externa neta / Exportaciones

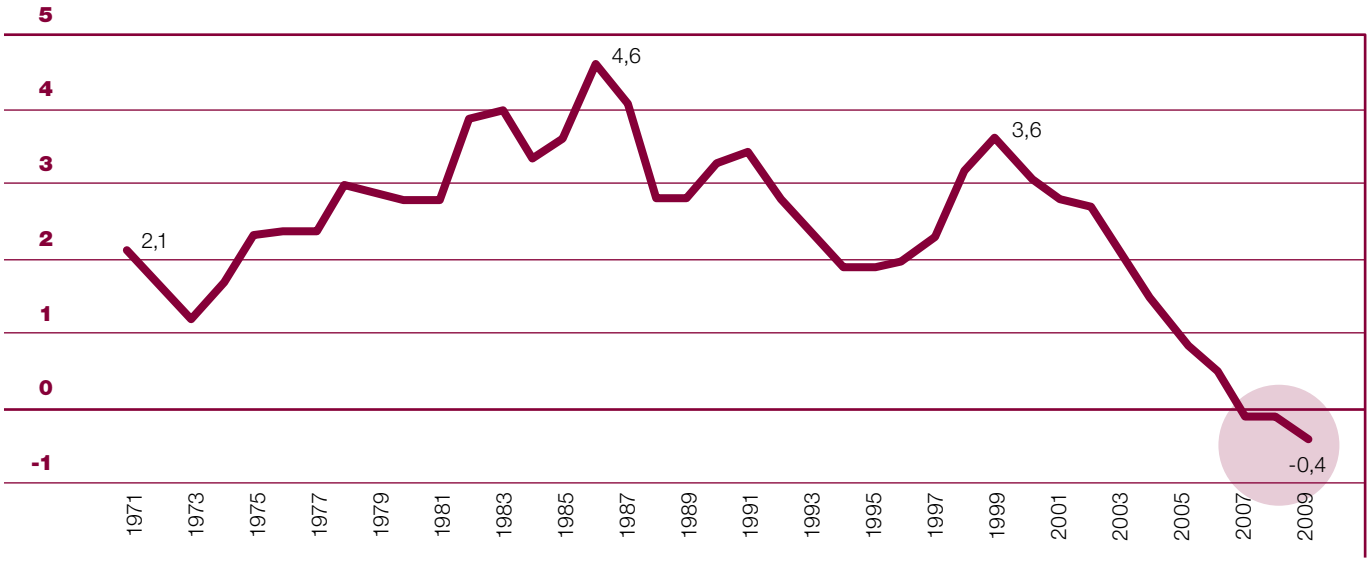
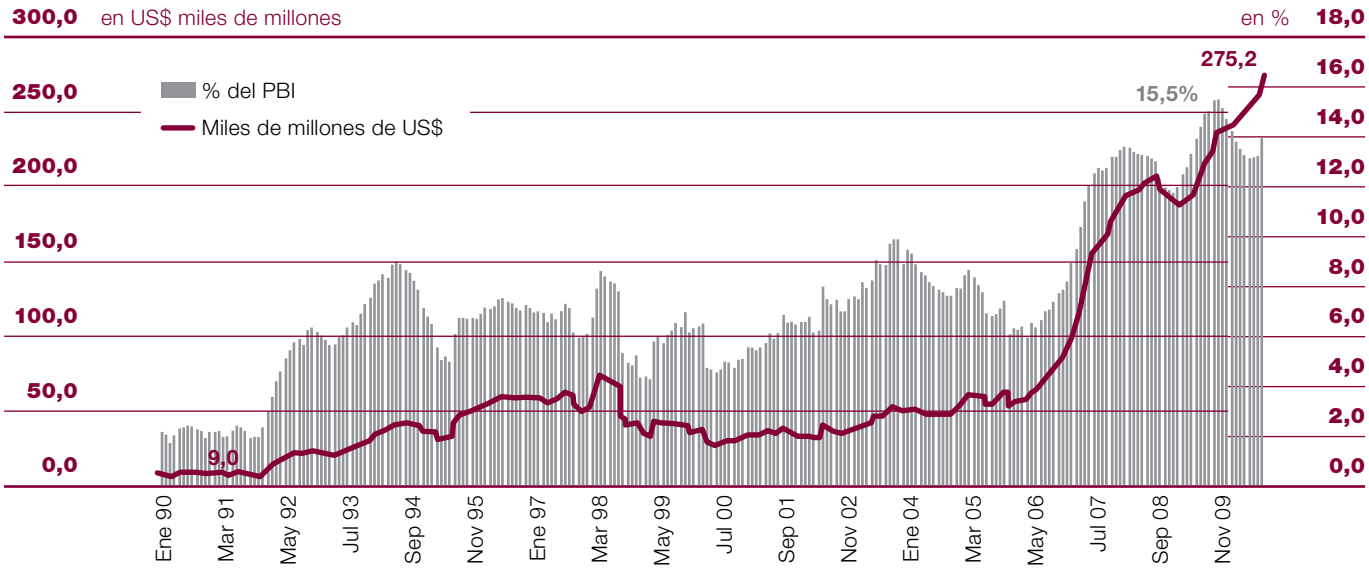


Gráfico 3. Reservas internacionales de Brasil. En miles de millones de US$ y % del PBI (últimos doce meses)

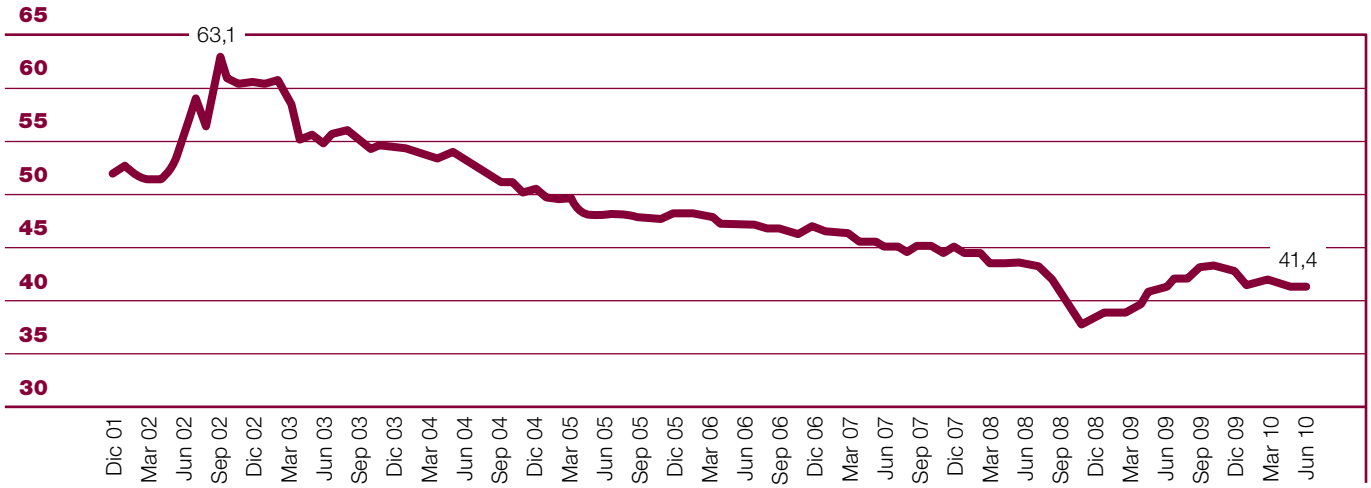


Fuente: Banco Central de Brasil.

(Gráfico 2). Por el otro, el Banco Central acumuló un volumen extraordinariamente elevado de reservas *(Gráfico 3),* sobre todo en los años más recientes, hecho que resultó más que suficiente para lidiar cómodamente con situaciones de contracción de los flujos de capital durante los últimos episodios de crisis internacional.

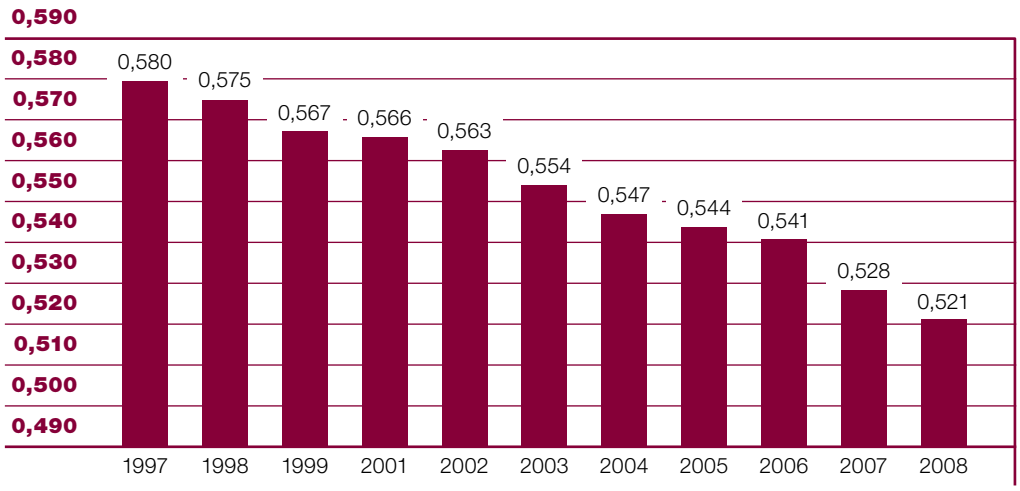
La segunda fragilidad superada en los años recientes fue la correspondiente al sector fiscal. Hasta el inicio de la década actual, la volatilidad de los flujos de capital para la economía brasileña era particularmente acentuada, en función no solo del riesgo percibido por la falta de pago de la deuda externa, sino también de la percepción negativa de la capacidad de pago del sector público, debido a su elevado déficit y endeudamiento. Pero también en este campo hubo una mejora sustancial, que se hizo evidente en la reducción de la deuda pública *(Gráfico 4),* viabilizada por la generación continua de superávit primario por parte del sector público no financiero. La nueva Presidenta electa del país se comprometió a mantener esta política a fin de que se obtenga una nueva y significativa reducción de la relación deuda pública/PIB en los próximos cuatro años.

Gráfico 4. Deuda neta del Sector Público (en % del PBI)



Fuente: Banco Central de Brasil

Gráfico 5. ïndice de Gini de la distribución del ingreso de la población ocupada



Fuente: IBGE, PNAD

La tercera conquista importante fue la consolidación de la estabilidad de los precios. Después del suceso inicial del Plan Cruzado, se enfrentaron con éxito dos desafíos cruciales y emblemáticos. El primero fue la modificación del régimen cambiario en 1999. A pesar de la gran devaluación del real ocurrida en aquel año, la inflación no quedó fuera de control. El segundo, esta vez político, fue la llegada al poder del Partido de los Trabajadores por primera vez en la historia. El gobierno de Lula fue capaz de enfrentar un pequeño resurgimiento inflacionario durante los primeros meses de su mandato, y logró llevar la inflación nuevamente a niveles bajos a lo largo de los ocho años siguientes. Y así, los horizontes se extendieron para los ahorristas e inversionistas y, de a poco, se produjo la extensión de los plazos de los contratos en general, y de los planes de financiamiento en particular.

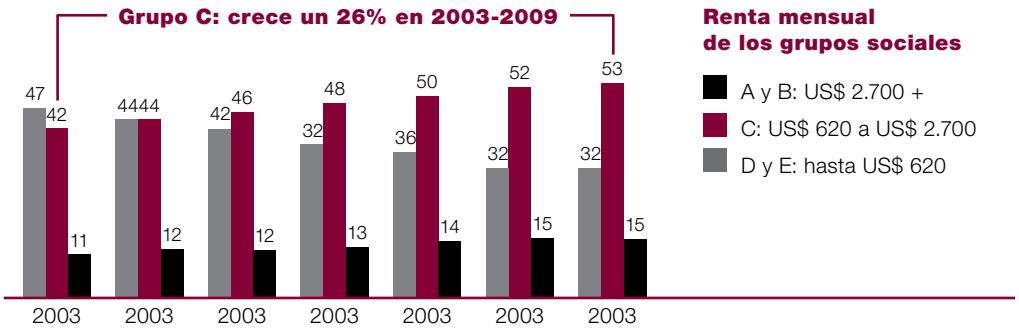
Finalmente, tan importante para la ampliación de los horizontes de inversión como los factores puramente económicos, es la conquista de la paz social. En este sentido, la mejora de la distribución del ingreso, a lo largo de la década de 2000 *(Gráfico 5)*, es ciertamente un factor relevante en un país como Brasil, donde las diferencias sociales han sido tradicionalmente muy acentuadas. Aunque el perfil de distribución del ingreso en Brasil todavía muestra una desigualdad muy superior a la que existe en gran parte de los países en desarrollo, incluso en muchos de sus vecinos de América Latina, la mejora ha sido rápida y consistente, lo que sugiere que esa diferencia podrá desaparecer en el futuro.

Ventajas y riesgos de un crecimiento liderado por la demanda interna

Otra de las consecuencias del proceso de redistribución del ingreso en Brasil fue el resurgimiento de la clase C, que reúne a personas que perciben un ingreso mensual de entre US$ 620 y US$ 2.700, lo que le da un enorme impulso al mercado consumidor de bienes durables y semidurables. El *Gráfico 6* muestra que el fuerte crecimiento de esa clase C, que aumentó del 42% al 53% de la población, se dio como contrapartida de la retracción del peso de las clases de renta más baja (D y E), es decir, ocurrió debido al ascenso social y económico de los más pobres y no por la caída de la renta de los más ricos. No es necesario enfatizar los efectos profundamente favorables de ese cambio en la ampliación de la capacidad de consumo de la clase media en el país.

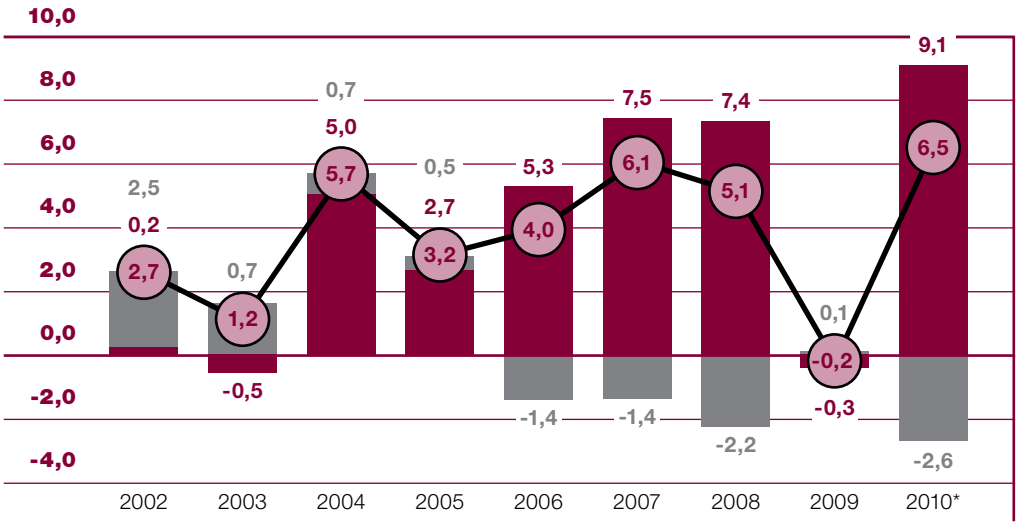
El ascenso de la llamada clase C, junto con la fuerte expansión del crédito propiciada por la formalización del mercado de trabajo y la consolidación de la inflación baja, es la base de un proceso de pujante crecimiento del consumo de las familias, que ha sido uno de los motores de la expansión del PIB en los últimos años. El crecimiento de la inversión, que ascendió de una tasa del 15,3% del PIB en 2003 a 18,7% en 2008 (antes de caer como respuesta a la crisis mundial), fue el otro motor principal del crecimiento de la economía desde 2004. Como se puede observar en el *Gráfico 7*, el crecimiento de la demanda interna (consumo e inversión) fue, por lejos, el componente que más contribuyó al crecimiento del PIB en ese período. A partir de 2006, cuando la contribución de la demanda externa pasó a ser negativa, la expansión de la demanda interna se volvió más sólida, lo que compensó con creces la caída de la primera.

Gráfico 6. Participación de los grupos sociales (% de la población total)



Fuente: FGV y MF

Gráfico 7. Contribución al crecimiento del PIB (%)



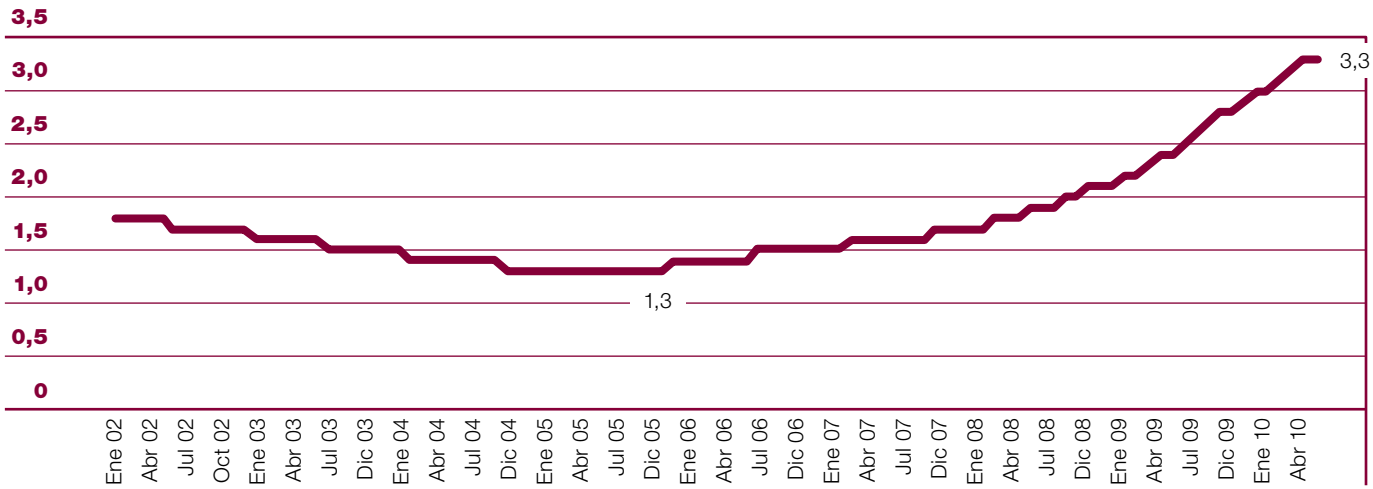
Fuente: IBGE. Elaborado por BNDES.

* Estimado

Cuando se mira hacia el futuro, cabe preguntar cuál es el motor de este patrón de crecimiento. Si se sigue un pensamiento keynesiano, no parece que haya riesgo de que falte demanda agregada capaz de impulsar el crecimiento con solidez. Por el lado del consumo de las familias, hay dos fuentes de expansión que deben continuar operando en los próximos años. Primero, sigue vigente un amplio espacio para la continuidad del proceso de formalización del mercado de trabajo, lo que contribuye al crecimiento del consumo porque le brinda mayor seguridad al trabajador para comprometer su ingreso en el consumo y en compras en cuotas, a la vez que le da mayor acceso al mercado del crédito. En segundo lugar, existe un gran margen para la expansión del crédito a un ritmo superior al del PIB, dado que en Brasil, la relación crédito/PIB sigue siendo relativamente baja. En el caso del crédito inmobiliario, en particular, esta relación es muy baja cuando se la compara con otros países, y sólo recientemente comenzó a crecer a un ritmo acelerado *(Gráfico 8)*, que debería proseguir durante los próximos años.

Si se sigue contemplando el crecimiento futuro desde la óptica de la demanda agregada, cabe destacar que, además de la expansión de la inversión motivada por las expectativas de crecimiento de la demanda de consumo, algunos componentes *autónomos* garantizan una ola de gastos en inversiones durante los próximos años. Entre estas fuentes autónomas de demanda de inversión se destacan dos grandes eventos deportivos internacionales que se realizarán en el país en los próximos años: la Copa Mundial de la FIFA de 2014 y las Olimpíadas de Río de Janeiro de 2016; y los gastos de capital motivados por la explotación de las reservas de petróleo de la capa de presal.

Gráfico 8. Credito imobiliario (en % del PBI)



Fuente: Banco Central de Brasil

Cuadro 1. Distribución de las inversiones en Brasil*

Sectores	Valores (R$ miles de millones)		Crecimiento	
	2006-2009	2011-2014 (proyectado)	%	% a.a.
Industria	371	603	62,4	10,2
Infraestructura	236	362	53,4	8,9
Edificación	353	607	72,0	11,5
Total	**960**	**1.572**	**63,7**	**10,4**

Fuente: BNDES/GT do Investimento

* Sobre la base de los Planes corporativos de inversión de 13 sectores; última consulta, abril de 2010. Muestra: el 10% del PIB; el 52% de la FBKF (formación bruta del capital fijo); el 60% de las inversiones en la industria; el 90% de las inversiones en infraestructura

Finalmente, la progresiva recuperación de la capacidad de inversión del Estado con la mejora de las finanzas públicas antes mencionada, asociada a la definición de reglas para la inversiones en infraestructura, allanaron el camino para que se pusiera en marcha un gran conjunto de obras de infraestructura requeridas para eliminar las enormes carencias existentes en esta área. Sobre la base de los proyectos que integran su cartera, el BNDES proyecta un crecimiento del 8,9% anual para las inversiones en infraestructura en los próximos cuatro años. En conjunto con otras inversiones planificadas, el BNDES estima que la inversión crecerá aproximadamente un 10,4% anual en el cuatrienio iniciado en 2011 *(Cuadro 1),* muy por encima de la tasa de crecimiento esperada para la economía, de alrededor de 5% anual.

Hasta aquí se han presentado los factores que tienden a garantizar, por el lado de la demanda, un crecimiento sostenido de la economía a un ritmo entre moderado y alto en los próximos años. Sin embargo, el patrón de crecimiento impulsado por una demanda interna que crece a un ritmo superior al del PIB también incluye algunos riesgos que merecen ser detallados. En el horizonte de los próximos años, los riesgos más importantes provienen del hecho de que una cada vez más menor demanda externa se corresponda a un déficit en cuenta corriente cada vez más elevado que, a su vez, exija un financiamiento externo igualmente alto, y conduzca a un aumento del endeudamiento externo. En un país que tiene un historial de crecimiento frecuentemente interrumpido por las restricciones externas, ese es por cierto un motivo para que se encienda una luz de alerta.

En este punto es indispensable tener en cuenta el contexto internacional. La abundante liquidez internacional, en un contexto de gran atractivo de la economía brasileña, ha incentivado la búsqueda de inversiones financieras en reales. El resultado de esa fuerte demanda de la moneda brasileña ha sido una intensa apreciación cambiaria que, al bajar los precios de los bienes y servicios importados y, al mismo tiempo, reducirse la competitividad externa de los productos brasileños, contribuye a ampliar el déficit en cuenta corriente.

Hecha la advertencia anterior sobre la existencia de mayores riesgos asociados a un déficit en cuenta corriente, debe tenerse en cuenta que el punto de partida actual es muy favorable. Concretamente, el elevado nivel de reservas internacionales, sumado al hecho de que la deuda externa líquida todavía es negativa, implica que aún serían necesarios algunos años consecutivos de déficit elevado para que la economía se volviera efectivamente vulnerable en el frente externo. En términos prácticos, esto significa que hay tiempo para ir corrigiendo el desequilibrio externo, a través del aumento de la competitividad y la elevación de la tasa de ahorro interno. En otras palabras, el riesgo asociado al patrón actual de crecimiento no parece implicar inevitablemente una crisis en la balanza de pagos en el futuro.

Los argumentos ya desarrollados sobre los factores que tienden a impulsar el crecimiento del lado de la demanda y los riesgos a los que está sujeto ese proceso tuvieron fundamentalmente en cuenta aspectos macroeconómicos. Pero las oportunidades y los desafíos que enfrenta la economía brasileña son mucho más amplios. Y para evaluarlos se deben tener presentes tanto las nuevas fuerzas dinámicas imperantes en la economía mundial como también los importantes cambios en curso en la estructura productiva brasileña. En la próxima sección se analizarán la evolución reciente y las perspectivas de la economía, enfocadas en la estructura productiva y, en particular, en la industria.

2. Industria: evolución reciente, perspectivas y desafíos

La estructura productiva brasileña sufrió importantes cambios en los últimos 15 años, a partir de la estabilización de la economía alcanzada con el Plan Real a mediados de 1994. Este es un marco inicial adecuado para analizar la evolución estructural, porque las eventuales transformaciones ocurridas en el período anterior se dieron en un contexto de casi hiperinflación y de incentivos distorsionados producidos por ese entorno[2].

Como se puede verificar en el *Gráfico 9,* la industria manufacturera viene perdiendo participación en el PIB desde mediados de la década del 90. El mayor dinamismo fue el de la industria extractiva y la agropecuaria, seguido por el sector de servicios. Los números hablan por sí solos: la industria manufacturera creció solamente un 25% entre 1994 y 2009, contra una expansión del 90% de la industria extractiva en el mismo período.

Cabe agregar que la caída en la participación de la industria manufacturera en el PIB no ocurrió de forma continua a lo largo del período: se acentuó mucho en los períodos en los cuales se observó una apreciación cambiaria más intensa, y se interrumpió o incluso cambió de signo en los períodos en que la tasa de cambio sufrió una depreciación *(Gráfico 10).* Entre 2002 y 2004, cuando hubo una devaluación más fuerte del real, el índice relativo de la industria manufacturera, presentado en el *Gráfico 10,* llegó a subir tres puntos porcentuales, lo que refleja que la tasa de crecimiento del sector fue un 50% superior a la del PIB en el mismo período.

[2] No son solamente las distorsiones en la economía real las que quitan relevancia al análisis de los datos anteriores al Plan Real. Las grandes distorsiones estadísticas causadas por la inflación alta y la hiperinflación hacen que los datos del período sean, en muchos casos, muy poco confiables. Para este propósito, consultar el análisis realizado por Souza (1996) sobre las distorsiones en el peso de la construcción civil en la economía en ese período.

Gráfico 9. Índice de Producción real por sectores (1994=100)

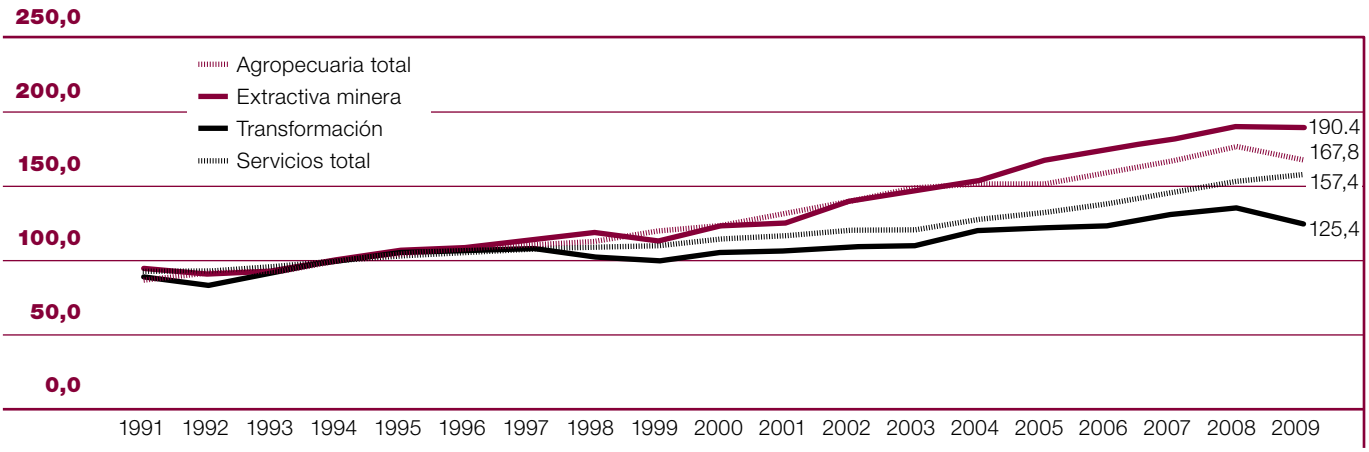
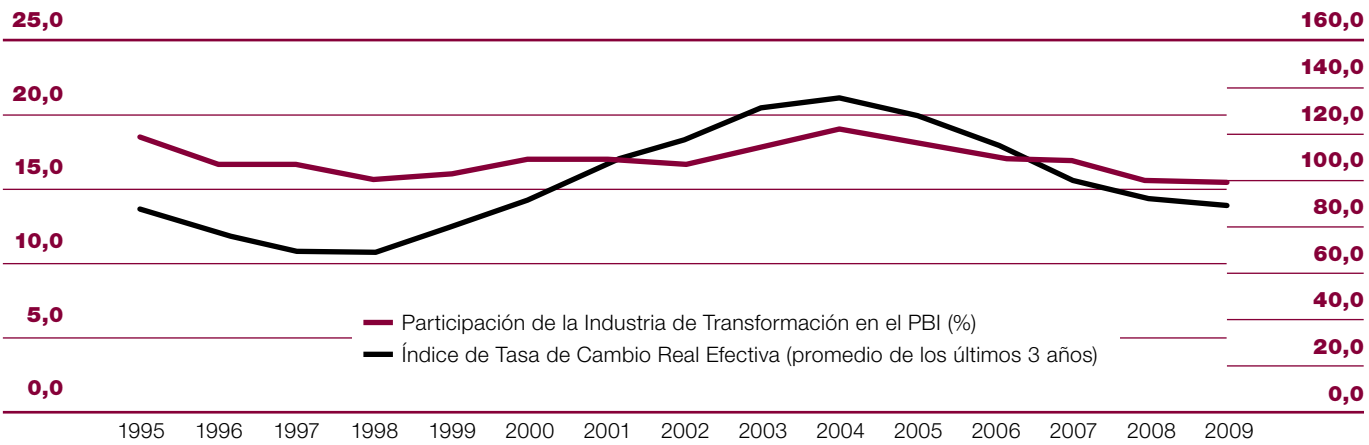


Gráfico 10. Participación de la industria de Transformación en el PBI y Tasa de Cambio Real Efectiva

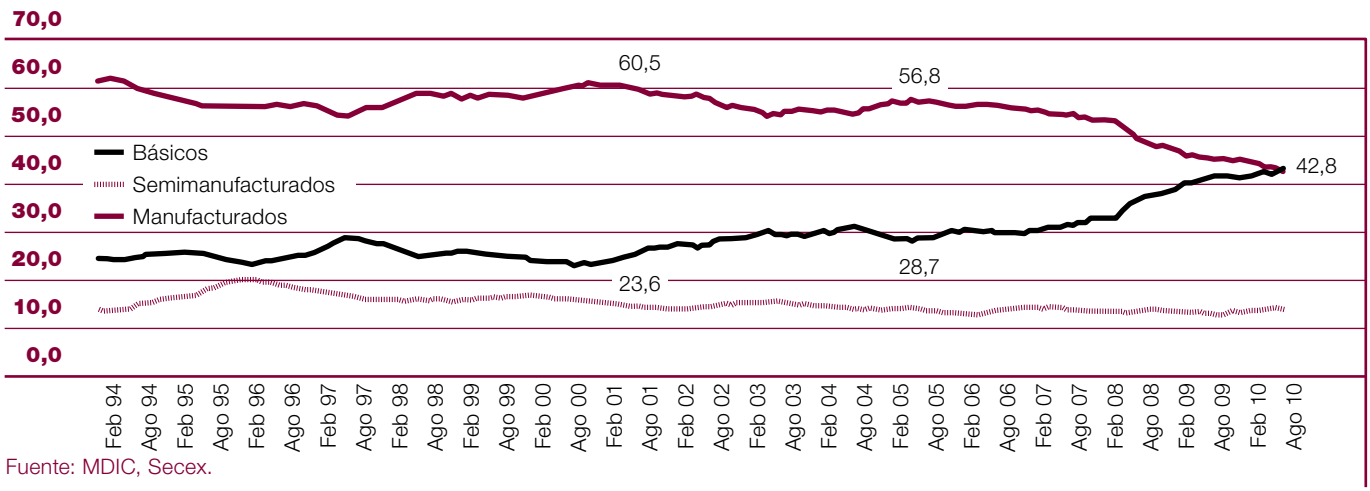


Los datos mencionados, especialmente en el período posterior al año 2004, han sido interpretados por muchos como una evidencia de que está en curso un proceso de desindustrialización de la economía brasileña. Esa percepción se ve reforzada por la observación de la evolución de la estructura de las exportaciones. En el *Gráfico 11* se muestra la evolución de la composición de las exportaciones por clase de producto según el grado de elaboración, desde 2004. En este gráfico se observa que, después de permanecer un largo período oscilando alrededor del 60% del total, la participación de los productos manufacturados en las exportaciones brasileñas fue bajando sistemáticamente hasta alcanzar el 43% en los doce meses previos a agosto de 2010. El peso de las exportaciones de productos básicos, a su vez, ha permanecido en un nivel de aproximadamente el 25% durante un largo período y luego comenzó a escalar hasta igualarse con la participación de los productos manufacturados al final del período.

Una interpretación extremadamente positiva de estas cifras podría sugerir que la caída en la participación de las exportaciones de productos manufacturados en las exportaciones brasileñas no estaría reflejando un mal desempeño de las ventas externas de productos manufacturados, sino un aumento muy importante en las exportaciones de productos básicos impulsado por la excepcional demanda desde China y sus efectos sobre los precios y las cantidades de *commodities* en el comercio mundial. Un análisis más detallado del comercio exterior brasileño y de sus relaciones con el comercio mundial muestra, sin embargo, que este no es el caso.

De hecho, a pesar de que las exportaciones de productos básicos hayan tenido un desempeño excepcionalmente bueno en la segunda mitad de la década actual, la caída en la participación de las exportaciones de productos manufacturados refleja también un desempeño desfavorable de las ventas externas de esta clase de productos en relación al potencial ofrecido por el mercado internacional. Esto se puede constatar si se observa el *Gráfico 12*, que muestra un índice de volumen relativo a las exportaciones brasileñas y a las exportaciones mundiales con base 100 en 2004. Siempre que el índice sube, las exportaciones brasileñas de productos manufacturados crecen más en volumen que las exportaciones mundiales y, por lo tanto, ganan *market share*. Fue lo que ocurrió en 2005. Si sucede lo contrario, las exportaciones brasileñas de productos manufacturados pierden *market share* en el mercado mundial. Es lo que ha estado ocurriendo de forma continua desde 2006 hasta el presente. Queda claro, pues, que los productos manufacturados brasileños están perdiendo espacio no sólo en lo referente a Brasil, sino también en el mercado mundial. Existe allí, sin lugar a dudas, un argumento más a favor de la tesis de la desindustrialización.

Gráfico 11. Composición de las exportaciones brasileñas (% con base en valores acumulados en 12 meses)

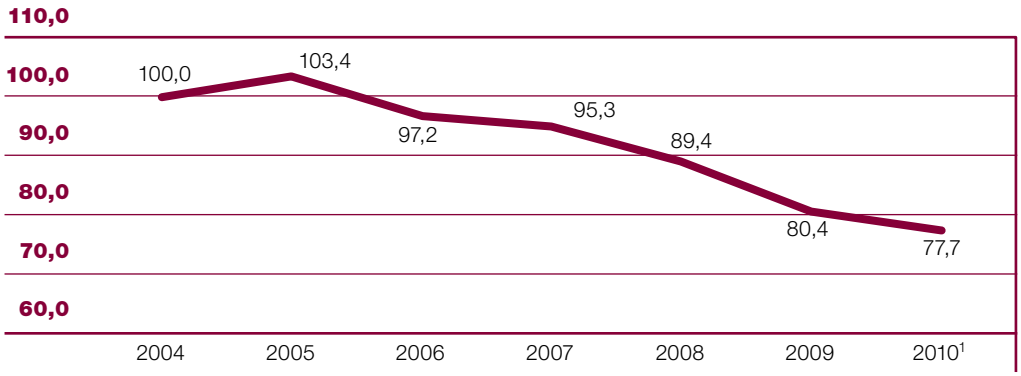


Fuente: MDIC, Secex.

Los datos antes presentados parecen tender hacia un mismo diagnóstico, el de la desindustrialización. ¿Pero de qué desindustrialización se trata? El proceso de transformación que viene atravesando la economía brasileña, como se verá a continuación, es mucho más complejo de lo que parece a primera vista.

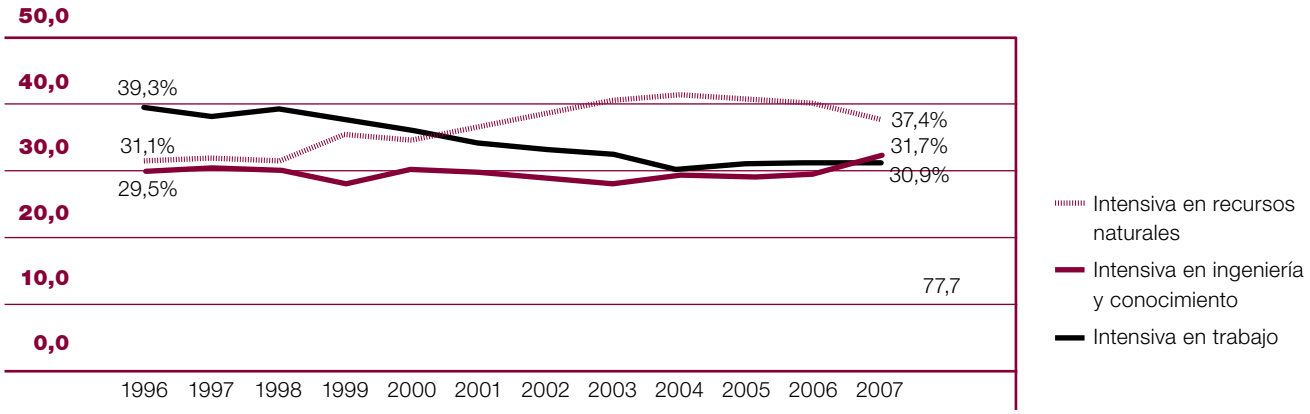
Para comprender este proceso en toda a su complejidad es necesario separar a la industria en subconjuntos, cuyos comportamientos han sido muy diferentes en los últimos años. En el presente trabajo, se agruparon las diferentes actividades industriales en tres grandes grupos, de acuerdo con la importancia relativa de los diferentes insumos para la productividad y la competitividad del sector, a saber:

Gráfico 12. Exportaciones brasileñas / Exportaciones mundiales de manufacturas (Índice Relativo de Volumen)



Fuente: Funcex y ONU. [1]2010=12 meses acumulados a Junio de 2010.

Gráfico 13. Composición del Valor Agregado Industrial



Fuente: IBGE, PIA

Gráfico 14. Composición del Valor Agregado Industrial a precios constantes



Fuente: IBGE, PIA

a) Industria intensiva en recursos naturales (IRN)
b) Industria intensiva en trabajo (ITL)
c) Industria intensiva en ingeniería y conocimiento (IEC)

Los *Gráficos 13 y 14* muestran la evolución de la participación de los tres grupos antes mencionados en el valor agregado de la industria manufacturera. En el primero, en el que la participación se mide en valores corrientes, se verifica que desde 1996 a 2007 la industria intensiva en trabajo pierde peso relativo, la industria intensiva en recursos naturales incrementa su participación y la industria intensiva en ingeniería y conocimiento mantiene su posición. Pero cuando se miden las participaciones relativas a precios constantes, como en el *Gráfico 14*, se verifica un importante avance de la industria intensiva en ingeniería y conocimiento, en detrimento de las demás, sobre todo de la industria intensiva en trabajo. En otras palabras, el mejor desempeño de la industria intensiva en recursos naturales es un fenómeno de precios, ciertamente asociado a las fuertes alzas de las cotizaciones de los *commodities* en los mercados internacionales.

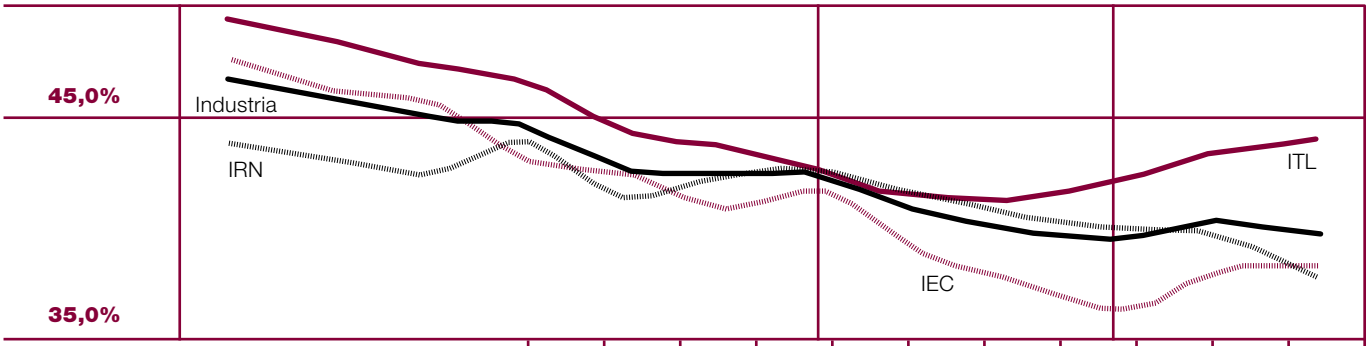
Lo que se acaba de demostrar tiene importantes implicancias para la correcta evaluación de lo que realmente viene sucediendo con la industria brasileña. Si, de hecho, la industria viene perdiendo peso en la estructura de la economía como un todo (así como en las exportaciones del país), esa situación no está asociada a una involución de la industria brasileña y sí, al contrario, a un *upgrading* de la calidad de la estructura industrial del país, con aumento de la participación de los sectores intensivos en ingeniería y conocimiento. Esto sugiere que la contracción relativa de la industria tiene que ver con fenómenos no relacionados con el aumento de la productividad y la mejora en la calidad de la producción, sino con fenómenos exógenos (a la industria) como la continua apreciación cambiaria y la ampliación de la oferta a precios bajos de productos de la industria intensiva en trabajo (y recientemente, también, de la intensiva en tecnología y conocimiento) de países asiáticos.

En lo que respecta a los fenómenos externos señalados, su impacto se divide entre los tres grupos de la industria en función de las capacidades de respuesta de cada uno a dichos desafíos. Así, por ejemplo, algunos sectores dentro de la ITL, como el sector del calzado[3], ya sufrían la competencia externa, en particular la asiática, incluso antes del proceso de apreciación cambiaria que comienza a agravarse a partir de 2006.

[3] Después de alcanzar un pico de producción en 1993, la industria del calzado declinó progresivamente hasta la actualidad y no logró reanimarse, incluso después del cambio del régimen cambiario en aquellos períodos en los que la tasa de cambio se volvió fuertemente favorable para la competitividad de la industria brasileña. En consecuencia, en 2009 el nivel de producción del sector fue inferior a la mitad del nivel alcanzado en 1993. Consultar al respecto los datos de la Pesquisa Industrial Mensal del IBGE.

En el *Gráfico 15*, se presenta de una manera general la reacción ante los desafíos establecidos por la competencia asiática y por la apreciación cambiaria; la respuesta resultó en una mayor tercerización *(outsourcing)*, principalmente en forma de ampliación del componente de insumos importados. En los sectores en los que este proceso avanzó en forma más decisiva, como los de la industria intensiva en ingeniería y conocimiento (IEC), donde la relación Valor Agregado/Valor Bruto de la Producción cayó casi diez puntos porcentuales en el período considerado, las empresas consiguieron reducir costos, conservar o aumentar sus ganancias y elevar la competitividad. Pero el éxito de la estrategia de supervivencia y avance empresarial se dio a costas de un proceso de *hollowing out*, que si se lo extiende por un período prologando podría en un futuro terminar evolucionando hacia la transformación de las empresas en *maquiladoras*. Por otro lado, la dificultad para adaptarse con tanta flexibilidad y sobrellevar la arrasadora competencia de los países asiáticos más pobres ha hecho que las industrias intensivas en trabajo (ITL) declinaran. Finalmente, las industrias intensivas en recursos naturales (IRN), gracias a su gran ventaja competitiva derivada de la abundancia de riqueza natural del país, y a la complementariedad (por lo menos en parte) con los países asiáticos, disponen de mejores condiciones para avanzar en medio de los desafíos antes mencionados.

Gráfico 15. Valor Agregado / Valor Bruto de la Producción



	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
IRN	43,9	43,2	42,5	43,9	41,4	42,5	42,6	41,5	40,7	40,1	39,8	37,8
ITL	49,5	48,7	47,4	46,7	44,4	43,8	42,6	41,5	41,3	42,1	43,4	43,9
IEC	47,7	46,4	45,8	43,2	42,5	40,9	41,8	39,0	37,6	36,4	38,1	38,2
Total general	46,8	45,9	45,1	44,6	42,7	42,5	42,4	40,8	40,0	39,6	40,4	39,7

Fuente: PIA/IBGE

De esta manera pueden sintetizarse las reacciones de los distintos grupos de la industria a la apreciación cambiaria y a la competencia de China:

> IRN: es la menos *dependiente del tipo cambio*, por su alta productividad en relación al resto del mundo. Además, con algunas excepciones, no enfrenta a la competencia asiática sino que, al contrario, se beneficia con la gran expansión de la demanda de sus productos en dicha región.

> IEC: evita tanto el desafío cambiario como el de la competencia asiática por medio de la ampliación de la importación de insumos. Con esa estrategia reduce costos y preserva la rentabilidad y producción, pero enfrenta un creciente vaciamiento de la cadena productiva.

> ITL: es la más *dependiente del tipo cambio* y la que sufre mayor competencia asiática, incluso de los países de baja renta de esa región. Reemplaza parcialmente insumos internos por los importados, pero pierde terreno en los mercados externo e interno, y tiende a declinar de forma más intensa que el resto de la industria.

3. Dos escenarios para el futuro de la industria

A modo de conclusión, se exponen a continuación en forma bastante breve dos escenarios para el futuro de la industria brasileña en los próximos años, considerando el diagnóstico presentado en las secciones anteriores.

Los dos escenarios poseen elementos comunes derivados de algunas tendencias pasadas, que difícilmente se verán alteradas en el horizonte contemplado. Estos elementos comunes son:

> Crecimiento liderado por la demanda interna de consumo e inversión, por las razones examinadas en la primera sección de este trabajo.

> Alto atractivo de Brasil en materia de exportaciones e inversiones extranjeras, en vista de las perspectivas de crecimiento y la elevada dotación de recursos, en un país que alcanzó importantes avances institucionales y, en particular, una razonable estabilidad macroeconómica y política.

> Creciente inserción de Brasil en el exterior en la industria alimenticia y energética, independientemente de que se logre algún avance o se sufran retrocesos en materia de su inserción a través de las exportaciones industriales. Mientras estas últimas dependan de políticas exitosas y no triviales, el avance en la indus-

tria alimenticia y energética es determinado por la poderosa combinación de la riqueza natural abundante (y el *know how* desarrollado para explotarla) y la demanda internacional en fuerte expansión.

La diferencia fundamental entre los dos escenarios reside en el grado de diversificación de la estructura productiva y, en particular, de la importancia relativa de la industria en la generación de valor y en las exportaciones, y en las distintas dinámicas económicas que se pueden derivar de ellas. Como ya fue expresado anteriormente, existen importantes condicionantes endógenos, internos y externos, que influyen sobre la economía y que motivarán la determinación de los escenarios futuros. En lo que respecta al papel de la política económica, los principales elementos que deberían influir en la conformación de estos dos modelos económicos son:

> Evolución de la tasa de cambio (interacción entre fuerzas externas y políticas macro)
> Respuestas de políticas de desarrollo

Escenario 1: ¿Rumbo al modelo australiano?

En este escenario, existe un fuerte influjo de capitales en la economía, y el Gobierno no logra detener la continuidad del proceso de fortalecimiento de la moneda nacional. Las medidas en materia de política industrial llevan a ciertas reducciones de costos para la industria y al surgimiento y la consolidación de algunas empresas innovadoras, pero no en escala suficiente como para compensar la caída industrial causada por la pérdida de competitividad derivada de la profunda apreciación cambiaria. A pesar de esto, desde hace algunos años la economía crece a un ritmo razonable. La gran disponibilidad de capitales externos y una moneda fuerte causan una euforia inicial, dada la reducción de los costos de los insumos y de bienes de capital importados. El fuerte crecimiento de la demanda interna hace que la caída de la industria sea lenta, incluso con el gran aumento de los coeficientes de penetración de las importaciones y con la caída de los coeficientes de exportación. La sólida expansión de los sectores de minería, petróleo y gas, y los gastos asociados a infraestructura y servicios ayudan a impulsar la economía.

Por lo tanto, en lo que respecta específicamente a la estructura industrial, y siguiendo la tipología adoptada en este trabajo, tendríamos las siguientes consecuencias:

> La **ITL acelera su caída,** con consecuencias graves para los puestos de trabajo (por su gran participación en la demanda laboral).
> La **IRN crece notablemente,** ya sea por la expansión de la oferta (ejemplo: petróleo del presal) o impulsada por el fuerte dinamismo de la demanda internacional. Estos sectores dominan ampliamente la pauta de exportaciones, lo que caracteriza una inserción internacional pasiva (principalmente *vis-a-vis* China).
> La **IEC sobrevive con *hollowing out*** (montaje en el país, con un alto nivel de componentes importados).

La economía, sin embargo, se torna cada vez más vulnerable, en diferentes aspectos.

Primero, con la expansión de la demanda interna a un ritmo mayor al de la producción, aumenta la parte de la demanda atendida por la importación de bienes y servicios. En otras palabras, crece el déficit en transacciones corrientes. El financiamiento de este déficit produce un aumento del endeudamiento externo. En algún momento del futuro, conforme el déficit y la deuda externa alcancen valores suficientemente elevados, la economía se torna vulnerable a los *shocks* de retracción de los flujos de capital.

La fragilidad externa no se resumiría, sin embargo, en la excesiva sensibilidad frente a los efectos de las variaciones de los flujos de capitales. También los flujos comerciales tienden a hacerse más volátiles y afectan a los mercados de cambio e intereses y, a través de estos, a la economía real. De hecho, la presencia dominante de *commodities* en la pauta de exportaciones amplía mucho la volatilidad de la receta exportadora y hace que la economía sea más vulnerable a los shocks de términos de intercambio.

Algunos analistas han argumentado que con una buena gestión macroeconómica y con un adecuado financiamiento externo es posible convivir con un elevado déficit en cuenta corriente por períodos sumamente largos. Es que la especialización de la estructura productiva y de las exportaciones tampoco compromete la estabilidad y el crecimiento, si las instituciones y la política económica son de buena calidad. El modelo sería el australiano.

No hay muchos casos de éxito según los lineamientos presentados en el párrafo anterior, aún menos en países con elevados contingentes poblacionales y, por lo tanto, con una enorme oferta de trabajo. Por otro lado, si se confirma la hipótesis de que las vulnerabilidades mencionadas y las crisis latentes o efectivas de la balanza de pagos comiencen a ser cada vez más frecuentes, la respuesta más probable de la política económica a los desequilibrios externos y a las presiones de los sectores económicos en retracción ante la competencia externa tendería a ser, en el mejor de los casos, del tipo *second best*. En resumen, la política económica posiblemente adquiriría los siguientes perfiles:

> Política industrial defensiva, con el objetivo de mitigar los efectos de la competencia externa y de la apreciación cambiaria. Posiblemente adoptaría un sesgo más proteccionista, y con una mayor recurrencia a políticas de apoyo y subsidios.
> Política fiscal y monetaria inestables, como respuesta a la propia inestabilidad del contexto económico. Durante la bonanza externa, adoptaría un sesgo más expansivo (facilitado por el efecto positivo del cambio sobre la inflación) para compensar la competencia de los productos importados y la caída de la demanda externa por los productos ITL. En los momentos de crisis cambiaria, sin embargo, habría una reversión repentina hacia duras políticas de ajuste. En resumen, se volvería a generar el predominio de un patrón de política económica conocido como *stop and go.*

Escenario 2: Difícil y exitoso salto al frente de la industria

Este es un escenario de políticas económicas más activas y también exitosas. Por un lado, el Gobierno logra contener los flujos de capitales externos a niveles compatibles con el retorno de la tasa de cambio a niveles que garanticen la competitividad externa de la industria. Por el otro, la política industrial ha logrado éxito en la tarea de promover un crecimiento sólido de las industrias intensivas en ingeniería y conocimiento (IEC), evitando su *hollowing out*, de forma tal que estas, junto con las industrias intensivas en recursos naturales (IRN), compensen, en términos de productos y empleo, la caída moderada de la ITL.

En síntesis, en lo que respecta a la estructura industrial y al dinamismo económico, este escenario tendría las siguientes características:

> La economía crece de forma sostenida, durante muchos años, impulsada por la demanda interna y externa;
> La ITL pierde su participación en la industria, pero de forma lenta y gradual. La pérdida de empleo se compensa con las ganancias de otros sectores.

> La IRN crece notablemente. Pero, como el país no depende tanto de sus exportaciones para obtener un determinado saldo comercial, las mismas pueden ser gravadas, tanto por motivos fiscales como también con el objetivo de evitar la llamada *enfermedad holandesa*.
> La IEC crece con altos niveles de insumos y componentes nacionales.

Pero no sólo el virtuosismo caracteriza este escenario. Existen riesgos y dificultades no triviales.

Cabe reconocer, en principio, la enorme dificultad para alcanzar una tasa de cambio competitiva en un mundo con gran flujo de capitales, exceso de liquidez internacional, gran atractivo de proyectos en el área de recursos naturales de Brasil y un enorme diferencial de la tasa de interés.

El mayor desafío sería, sin dudas, reducir la tasa de interés y elevar la tasa de cambio, la primera medida es un requisito para alcanzar la segunda, sin generar presiones inflacionarias explosivas, sobre todo en una economía que ha sido impulsada por un consumo dinámico. La salida tendría que contemplar el aumento de las tasas de ahorro público y privado, y las medidas de política económica para alcanzar ambos objetivos contrariarían a ciertos grupos de intereses; dependerán entonces de una gran determinación y capacidad política por parte del Gobierno.

Vencidos los obstáculos políticos citados, sería posible obtener los beneficios de un crecimiento más estable, con una balanza de pagos sólida y una pauta de exportaciones que nuevamente sea diversificada. Aún así, la combinación de un crecimiento razonable de la demanda interna, con la mejora de las exportaciones líquidas exigiría un crecimiento acelerado de la capacidad productiva, lo cual nos remite a la importancia de una política de desarrollo. Esta política debería promover la expansión y la eficiencia de las inversiones públicas y privadas. El aumento del ahorro público sería estéril sin la contrapartida de las inversiones públicas necesarias para dotar a la economía de la infraestructura requerida para su expansión sostenida.

Sintetizando, la política económica en este escenario podría ser descripta de la siguiente forma:
> Política fiscal de contención y política monetaria moderadamente expansiva. La primera puede servir para minimizar el exceso de demanda en la economía y evitar que la combinación de reducción de intereses con el crecimiento de la tasa de cambio genere una explosión inflacionaria.
> Control de capitales (de entrada), que pueda ser necesario, como un instrumento adicional para mantener el cambio depreciado con baja inflación.
> Política industrial proactiva, con fuertes incentivos a la capacitación, innovación e inversión fija para generar mayor eficiencia y, entonces, el mantenimiento o la conquista de los mercados, para apoyar el *upgrading* de la estructura productiva de la industria.

En síntesis, este segundo escenario, aunque parezca muy prometedor en términos de sustentabilidad de un largo ciclo de importante crecimiento, es muy exigente en términos de capacidad técnica y política para la ejecución de las acciones necesarias en los campos macro y microeconómico. Probablemente el mundo real tomará algún rumbo en el intervalo entre los dos escenarios mencionados, con suerte, más cercano al segundo.

Bibliografía

Kupfer, D. *Evolução da estrutura produtiva, do comercio internacional e dos investimentos na economía brasileña entre 2003 e 2009.* Informe de Investigación. Material mimeografiado. 2010

Souza, F.E.P., *O investimento antes e depois do Plano Real* (pp.95-121). En: Velloso, J.P.R. (coordinador), O Real, o Crescimento e as Reformas. Editora José Olympio, Río de Janeiro, 1996.

Temin, P. *The causes of American Business Cycles: an essay in economic historiography.* In: Fuhrer, J.C. e Schuh, S., Beyond Shocks: What Causes Business Cycles? Federal Reserve Bank of Boston, Research Conference Series Nº 42, junio de 1998. Disponible en http://www.bos.frb.org/economic/conf/conf42/con42_03.pdf.