

La crisis mundial y la economía brasileña*

*Rosa Maria Marques ***

*Paulo Nakatani****

El principal reto de este artículo es analizar si la economía brasileña cuenta con herramientas para hacer frente a una crisis en la escala mundial. En la primera parte, son reanalizados los aspectos más relevantes del funcionamiento del capitalismo de las últimas décadas, con énfasis en el papel desempeñado por el capital ficticio, y son recordados los despliegues de la crisis en el momento actual. En la segunda y tercera partes, dedicadas al Brasil, son descritas las políticas contracíclicas realizadas por el gobierno brasileño en 2009 y discutido hasta qué punto el Brasil puede enfrentar, sin ayuda, una nueva retracción de la demanda y de la liquidez mundial. Entre otros aspectos es dada especial atención a la exposición de la economía al movimiento de los capitales con sus desdoblamientos, tanto en el cambio como en el balance de pagos y en las finanzas de las empresas.

* Texto preparado para la reunión de la Red de Estudios de la Economía Mundial (REDEM), el 13 y 14 de octubre de 2011 en Santiago de Chile.

** Profesora titular del departamento de economía y del programa de posgrado en Economía Política de la Pontificia Universidad Católica en São Paulo; profesora del departamento de economía y del programa de posgrado en Políticas Sociales de la Universidad Federal do Espírito Santo.

*** Presidente de la sociedad Brasileira de Economía Política (SEP).

Presentación

A diferencia de lo que ocurrió a finales de 2008 y comienzos de 2009¹, el gobierno Dilma considera que el agravamiento de la situación de la economía mundial puede tener consecuencias negativas para el Brasil y que es necesario construir un esfuerzo conjunto, principalmente de los países considerados como desarrollados, para evitar que la crisis se propague y golpee las diferentes naciones². En este momento, inicio de octubre de 2011, las estimaciones indican que la economía estadounidense se enfría rápidamente, y que importantes bancos de ese país tuvieron su capacidad de crédito reducida, como el Bank of América que pasó de A2 para Baa1³ según Moody's. La situación de la zona del euro se ve agravada por la falta de resolución de la deuda del estado griego y con las dificultades enfrentadas por los diferentes países, especialmente por Portugal, España e Italia. La crisis, aunque no tenga una fecha para suceder, es una certeza para todos aquellos que acompañan la evolución de la situación económica mundial.

Esto no es una nueva crisis. Lo que estamos presenciando es el despliegue de una larga crisis experimentada por el capitalismo, pero se ha hecho más evidente en 2008/2009 porque esta vez había afectado más profundamente la economía mundial.

El principal objetivo de este artículo es analizar si la economía brasileña presenta condiciones para hacer frente a la crisis por todos esperada. Para eso en la primera parte, se presentan los rasgos más llamativos del capitalismo contemporáneo, especialmente el crecimiento y el papel determinante del capital ficticio en la determinación de las relaciones económicas y sociales. Aun en esta primera parte es revisado cómo las políticas asumidas por algunos gobiernos, especialmente por Estados Unidos y por los países de la zona del euro, fueron responsables por el mantenimiento y por la profundización de las contradicciones presentes en la crisis de 2008/2009.

En la segunda y tercera partes son analizadas las políticas contracíclicas realizadas por el gobierno Lula en 2009 y discutido hasta qué punto

¹ Entonces en las palabras del presidente Lula, el impacto de la crisis sería sólo una "marejadilla".

² "Como otros pequeños países emergentes, el Brasil ha sido hasta ahora el menos afectado por la crisis mundial, pero sabemos que nuestra capacidad de resistencia no es ilimitada" (Rousseff, 2011).

³ Para Weiss rating, el cuadro es mucho peor, 12 entre los mayores bancos americanos, todos clasificados entre D- y D+, entre ellos están el JP Morgan Chase Bank, el Bank of América y el Wells Fargo, todos con activos de más de un billón de dólares (Weiss, 2011).

el Brasil está preparado para hacer frente a una nueva retracción de la demanda y de la liquidez mundial. Entre otros aspectos se presta especial atención a la exposición de la economía al movimiento de los capitales, con sus desdoblamientos, tanto en el cambio como en el balance de pagos y finanzas de las empresas.

1. La crisis en el capitalismo contemporáneo

La mayor parte de los medios de comunicación, algunos economistas y los principales líderes mundiales siguen considerando que la crisis actual del capitalismo, completamente evidenciada en 2008, es de naturaleza financiera, que ha contaminado el lado real de la economía y que la deuda europea y de los Estados Unidos se resuelven con recortes en los gastos públicos, principalmente del gasto social. Esa interpretación proviene de la no comprensión de la naturaleza del proceso experimentado por el capitalismo en las últimas décadas, cuando el capital a interés (también llamado capital financiero), pero, más particularmente en su forma de capital ficticio, llegó a estar en el centro de las relaciones sociales y económicas del mundo contemporáneo (Chesnais, 2005).

La posibilidad del capital a interés de asumir el liderazgo en la determinación de las relaciones económicas a consecuencia de las relaciones sociales, se manifestó desde que la moneda se tornó equivalente general. Es entonces cuando de una manera inversa, la moneda llega a ser vista como el propio valor y no más como su representación. Cuando un grupo de capitalistas se dedicó a prestar dinero para los demás, el dinero, ahora como capital, asumió nueva propiedad, la de valorizarse, sin pasar como decía Marx, por las dificultades de la producción. El capital ficticio, como resultante del desdoblamiento de la forma capital a interés y como expresión de su forma más concreta, representa la forma más fetichizada y acabada del capital (Marx, 1980). Así, la dominación del capital a interés, particularmente del capital ficticio, no constituye una distorsión o anomalía y sí el desarrollo lógico de la búsqueda de valoración del dicho capital; aunque constituya una valoración ficticia, sin contrapartida en producción de plusvalía y funcione de forma especulativa y parasitaria (Carcanholo y Nakatani, 1999). Sin embargo esa valoración ficticia es bien real para aquellos que la disfrutan y por ello alientan su creciente expansión. Si la dominación financiera no constituye la tónica en todos los momentos del capitalismo es porque se pusieron obstáculos a su desarrollo, fruto de configuraciones históricas y económicas bien específicas. El ejemplo de ello fue el período de treinta años que siguió al final de la segunda guerra mundial. La crisis actual es por lo tanto, una crisis de capital y no una crisis provo-

cada por una anomalía cualquiera, ni tampoco se debe a la desregulación, la codicia de los banqueros y especuladores o a la incapacidad de los gobiernos.

Más o menos a partir del final de los años 1970, cuando se crearon las condiciones para el retorno de la dominación del capital a interés y para el desarrollo hipertrofiado del capital ficticio -hubo, desde el punto de vista del capital, una fuga hacia adelante. Desde el final de los años 1960 en los Estados Unidos y a mediados de los años 1970 en Europa, la forma de acumulación del capital engendrada en la posguerra, llamada fordista por la escuela de la regulación, había agotado su capacidad de asegurar una tasa de lucro creciente. En respuesta a esa situación, el capital hace valer varias estrategias⁴ para recomponer la evolución de su tasa de lucro: precarización del trabajo, reducción de salarios, introducción acelerada de nuevas tecnologías, transferencia a las plantas donde los salarios son más bajos, entre otras. Sin embargo, recién a mediados de 1980 y solamente las 500 mayores empresas mundiales, consiguieron retomar la expansión de su tasa de lucro en relación con el período de los treinta años posguerra. Además de eso, parte de ese lucro estaba originado en la esfera financiera (Hudson, 2006). En realidad, con el retorno del capital que deviene interés en el centro de las determinaciones de la reproducción del capital, la diferencia entre capital industrial, comercial y a interés, quedó restringida a la teoría, porque en la práctica, hubo un creciente entrelazamiento entre ellos: hoy las grandes empresas, sean ellas preferencialmente industriales o comerciales, no sólo operan en diferentes activos financieros, sino que asumen funciones antes restringidas a los bancos, esto, cuando ellas mismas no tienen su banco. Un ejemplo de eso, en el Brasil, son los bancos o brazos financieros de las montadoras como Volkswagen, Fiat, Mercedes Benz, Ford, Honda, etc... que ofrecen crédito para la compra de sus productos. El desarrollo de varias funciones, aparentemente ajenas al objetivo primero de las empresas⁵ se debe a la imposición de la lógica del capital ficticio: buscar la mayor rentabilidad posible, en corto espacio de tiempo⁶. De esta forma parte del capi-

⁴ Eso fue apoyado en una correlación de fuerzas favorables al capital, propiciada por derrotas históricas de los trabajadores, tal como sucedió con los gremios aeronáuticos en los Estados Unidos y con los mineros en Inglaterra. Más tarde esa correlación de fuerzas se profundizó con la caída en Berlín y con la disolución de la Unión Soviética. Para completar ese cuadro, que puso por primera vez a los trabajadores en verdadera competencia mundial, China entró en la Organización Mundial del Comercio en 2001.

⁵ En rigor no es ajena, pues el objetivo de cualquier empresa, sea industrial, comercial o bancaria es el lucro no importando la manera cómo es obtenido.

⁶ Según Plihon (2005) la rentabilidad mínima del 15% del sector financiero pasó a ser

tal de las empresas se direcciona para actividades financieras de todos los tipos, de forma que resulta muy difícil saber, sin las informaciones detalladas de los resultados presentados en sus balances, cuál es el origen de los lucros presentados. En general, solamente cuando una aplicación produce quebranto, resultando en problemas para la empresa, es que esa operación sale a la luz. Este fue el caso de la industria de papel y celuloide Aracruz y Sadia, en el Brasil, en 2008, que apostaron en la caída del dólar y casi fueron a la quiebra, siendo incorporadas por la Votorantim y Perdigão, respectivamente.

Para que el capital a interés retomara su papel preponderante y para que se desarrollara la hipertrofia del capital ficticio, fue necesario desmontar todas las instituciones, políticas y herramientas creadas a fines de la segunda guerra, que limitaban o restringían su actividad. Esto fue dirigido por los Estados Unidos y el Reino Unido, mediante la desreglamentación monetaria y financiera, descomposición de los mercados financieros nacionales y la desintermediación bancaria. Al mismo tiempo y como condición para una amplia aplicación de esas medidas, la mayoría de las funciones del Estado desarrolladas en la posguerra fueron rechazadas y el mercado fue alzado al *locus* ideal, donde los estuendos resultados, económicos y sociales serían garantizados. Es así que, en nombre de la libertad abstracta, el capital obtuvo “el permiso” para hacer valer todas las formas posibles de obtención de lucro, no importando si esto empeoraba las condiciones del trabajo o si la rentabilidad era fruto de meros papeles de apuesta en un resultado futuro y por ello, incierto. En las principales economías mundiales, el desempleo, antes solamente un recuerdo de un período anterior lejano, volvió a formar parte del cotidiano de los trabajadores, en parte provocado por la transferencia de actividades para el este europeo y para China. Mientras las condiciones de trabajo se deterioraban (aumento de la intensidad, introducción del trabajo nocturno y de contratos por tiempo determinado o parcial, ausencia de los derechos laborales o sociales, deslocalización de las empresas), los salarios, con honrosas excepciones, registraron pérdidas reales y los sindicatos vieron caer el número de sus sindicalizados significativamente (Mattoso, 1994). Queda claro, por lo tanto, que el capital buscó hacer frente a la desaceleración de su tasa de lucro aumentando tanto la extracción de la plusvalía, como reconduciendo parte de su capital para activos financieros de todo tipo, principalmente junto al mercado secundario, cuando se trata de acciones o en derivados, en los demás casos.

Así, el retorno del capital a interés y el desarrollo hipertrofiado del capital ficticio – que fue mucho más intenso y complejo que aquellos a fines

la norma de las empresas, adoptada para todas las sucursales y para todos los departamentos o sectores, lo que compromete las inversiones y el P&D.

del siglo XIX hasta 1929 – fueron acompañados por la construcción de una nueva relación entre los diferentes componentes del capital (a interés, industrial y comercial) y por una nueva correlación de fuerzas entre el capital y el trabajo, desfavorable para este último.

Expresiva parte del capital a interés que fue creado a partir de los años 1980 es ficticia, refiriéndose a negociaciones de acciones y títulos públicos o privados que, en lo que se refiere a las acciones y a los títulos privados, no guardan más ninguna relación con su origen, siendo comercializadas varias veces en el mercado secundario. Cuando la crisis se hizo evidente en los Estados Unidos en 2008, la verdadera naturaleza del capital hoy dominante se hizo clara: se trata de un capital que garantiza altas tasas de rentabilidad y garantías, hasta que sus bases, asentadas sobre el material podrido, empiezan a dismantelar la intrincada relación de cobertura creada en esas últimas décadas, evidenciando que se trata de una crisis de superproducción. Por ejemplo, en la esfera real, “la industria de automóviles en los Estados Unidos tenía capacidad de producir 18,3 millones de coches en 2008. En 2009, fueron producidos solamente 11 millones. En el mundo, había una capacidad de producción de 90 millones de automóviles, pero fueron producidos solo 66 millones”. (Goldstein, 2011, p.08).

Sin embargo la crisis de producción no se manifiesta únicamente en términos de ampliación de la capacidad ociosa industrial. Además de crear millones de nuevos desempleados, el capital excedente en la forma de capital monetario o ficticio se acumula en la esfera financiera teniendo como contra partida el crecimiento del valor accionario, de la deuda pública y de los derivados. Según Chesnais (210,p.45), la deuda de los bancos y gobiernos de Grecia era de 236 mil millones de dólares, de Portugal, 286 mil millones, de Irlanda, 867 mil millones, de España, 1,1 billón y de Italia, 1,4 billón, todas convertidas en dólares. Para el Bank for Internacional Settlements (BIS), los datos disponibles de los bancos e insituciones financieras de 43 países señalaban activos totales de 35,3 billones de dólares, en marzo de 2011, de los cuales 31,4 billones eran externos (BIS, 2011, p. A7). Las deudas en títulos emitidas por los gobiernos, instituciones financieras y corporaciones de esos países, en julio de 201, eran de 29,6 billones de dólares, de los cuales, 371,4 mil millones de dólaresa pertenecían a Grecia, 191,8 mil millones a Portugal, 1245 mil millones a Irlanda, 1625,2 mil millones a España 7.149,9 mil millones a Italia (OP. Cit., p. A113). En el mismo informe, el BIS (p. A131) ha registrado que el monto nacional de derivados en los contratos de venta libre (OTC derivados) fue de 601,05 billones de dólares en diciembre de 2010.

Eso, en gran parte resulta de las políticas efectuadas por el Banco de

Inglaterra, Banco Central Europeo, Banco de Japón y por Federal Reserve (Fed), entre otros bancos centrales, para salvar los grandes bancos. “Antes de la recesión, el Fed mantenía entre US\$ 700 – 800mil millones en letras del tesoro en su balance patrimonial, variando la cantidad para ajustar la oferta de la moneda. A fines de noviembre de 2008, el Fed empezó a comprar US\$ 600 mil millones en MBS. En marzo de 2009, tenía US\$ 1,75 billones de dólares de la deuda bancaria, MBS y letras del tesoro, de forma que ese pasivo del Fed Alcanzó un pico de US\$ 2,1 billón en julio de 2010”. (Amadeo, 2011). Medidas semejantes fueron adoptadas por la mayor parte de los bancos centrales, expandiendo la base monetaria y obligando a los bancos a elevaran sus préstamos a los gobiernos⁷ y sus aplicaciones en la forma de capital ficticio.

2. Brasil en la crisis de 2008/2009

Los efectos directos de la crisis de 2008/2009 en la economía brasileña ocurrieron básicamente a través de 3 canales: a) fuerte caída de los precios de las *commodities*; b) retracción de la demanda internacional; y c) reducción significativa del flujo de capitales extranjeros. Rápidamente, el crédito se contrajo, el ritmo de la producción se redujo, el desempleo aumentó y la demanda interna cayó. Para hacer frente a la crisis el gobierno brasileño adoptó una serie de medidas contracíclicas, tales como: a) estímulo al crédito bancario; b) reestructuración bancaria para precaverse contra la insolvencia de algunos bancos más frágiles o menores; c) estímulo a la demanda a través de la disminución de la presión fiscal y cambios en el impuesto sobre la renta para personas físicas; y d) apoyo a los empleados, mediante ampliación del seguro de desempleo.

A pesar de esas medidas en 2009, el PIB se retrajo en 0,2% con una caída de producción industrial de 5,5% y del sector agropecuario de 5,2%, las exportaciones se redujeron el 10,3%. Este resultado sólo no fue peor porque la economía brasileña presentó claras muestras de recuperación ya en el segundo trimestre del año (la recuperación ocurrió en realidad a partir del segundo semestre. BCP, 2009), cuando el precio de las *commodities* empezó nuevamente su movimiento ascendente y cuando las estimaciones de recesión en los Estados Unidos

⁷ “Mientras la crisis del *subprime* estallaba en los Estados Unidos, los préstamos aumentaban aún con más fuerza (el 33%) entre junio de 2007 y el verano de 2008 (de 120.000 a 160.000 millones de dólares). Para, a continuación, mantenerse en un nivel muy alto (cerca de 120.000 millones de dólares). Esto significa que los bancos privados en Europa Occidental usaran el dinero que tomaban como préstamo, con abundancia y a bajo costo, el Banco Central Europeo y la Reserva Federal de los Estados Unidos para aumentar sus préstamos a países como Grecia”. (Toussaint, 2011).

señalaban que ella no sería tan acentuada como se esperaba en el inicio, aunque la crisis del *subprimes* y las falencias y dificultades de grandes bancos e instituciones financieras estadounidenses siguieran aconteciendo.

En los últimos meses de 2008 y comienzos de 2009, las medidas aplicadas por el gobierno Lula no fueron suficientes para cambiar el cuadro negativo provocado por los impactos de la crisis sobre la economía brasileña, a pesar de que hayan conseguido minimizar sus efectos. Analizar esas medidas y sus efectos es un ejercicio necesario para que se pueda discutir si el país dispone de medios para enfrentar una crisis mayor, por sí solo, provocada por una reducción acentuada de la demanda y de la liquidez internacional. Una de las conclusiones a que se puede llegar, a partir del comportamiento de la economía brasileña durante el final de 2008 y el año 2009, es que el país está extremadamente vulnerable a los humores del capital [sea en la forma de inversión extranjera directa (IED) sea en la forma de capital especulativo y parasitario de corto plazo] y al comportamiento de las economías centrales, particularmente de los Estados Unidos. Así, aun cuando las medidas del gobierno Lula hayan sido importantes, la recuperación del ritmo de actividad solamente ocurrió cuando las expectativas en relación con el desdoblamiento de la crisis en los Estados Unidos mejoraron, de forma que una crisis de amplitud mayor pasó a ser descartada del escenario inmediato⁸.

Crédito y “blindaje” de las instituciones financieras en dificultad

Para mantener el mercado líquido, es decir, para hacer frente a las dificultades de captación de recursos en el exterior y mantener el crédito interno, el gobierno Lula hizo valer varias medidas. Tuvieron inicio en septiembre de 2008 y prosiguieron durante el año 2009. Entre ellas se destacan: subastas de moneda, con el compromiso o no, de su recompra futura; oferta de préstamos en moneda extranjera, garantizada por títulos soberanos o por letras de exportación destinadas a financiar exportaciones; disminución de las exigencias a los bancos; línea de crédito para los exportadores, a partir de la utilización de reservas internacionales del Banco Central de Brasil (BCB); ampliación de la línea de financiamiento para las exportaciones pre-embarque del Banco Nacional de Desarrollo Social (BNDES); permiso para que el BCB comprara las carteras de los bancos que presentaran dificultades; permiso para que los bancos públicos, la Caixa Econômica Federal (CEF) y el Banco do Brasil (BB), adquirieran participaciones financieras en el país

⁸ En ese momento, la profundización de la crisis en Europa aún no se había revelado.

(aseguradoras, instituciones de seguridad social, empresas de capitalización, etc.) sin pasar por licitación; anticipación de la concesión del crédito agrícola previsto; aumento de exigibilidad de aplicación en el sector agrícola de recursos captados por los depósitos a la vista, creación de la línea de crédito para los productores rurales a través del BB; permiso para que los bancos en dificultad vendieran, además de su cartera de crédito y títulos de sus fondos de inversiones, sus títulos y valores inmobiliarios de renta fija, adelantamientos y otros créditos de personas físicas y jurídicas no financieras y los depósitos interfinancieros con garantía de activos; creación de líneas de crédito de capital circulante junto a la CEF para empresas de la construcción civil y para las empresas en general por el BNDS y BB; cambios en la forma de flexibilización del porcentaje obligatorio del 100% en títulos públicos para el 30% en títulos y 70% en especie; permiso para que el BCB pusiera a disposición parte de las reservas internacionales, por medio de los bancos para las empresas que necesitasen nuevos préstamos para hacer frente a financiamientos hechos en el exterior; aumento de la disponibilidad del BNDES. Al mismo tiempo, el gobierno redujo las tasas de interés SELIC (Sistema Especial de liquidación y de Custodia) del 13,5% (diciembre de 2008) al 8,75% (desde julio hasta diciembre de 2009).

A pesar de los esfuerzos del gobierno para incentivar el crédito no estatal, éste se retrajo en los meses de crisis, lo que resultó en un aumento de la participación del sector estatal (BNDES, BB y CEF) en el total de la cartera del sistema financiero. Entre 2008 y 2009, esa participación aumentó de 36,3% a 41,5%, respectivamente. Entre los créditos direccionados, se destacaron los del BNDES, que aumentó el crédito concedido en 35,3% en 2009 lo que significó 61,6% del total del crédito direccionado realizado en el año, representando 9% del PIB (BCP, 2009, p 55). En ese último año, los desembolsos realizados por el BNDES aumentaron en 50%. Esos datos muestran la importancia de la existencia de un sector bancario estatal en el Brasil, especialmente del BNDES. A pesar de las privatizaciones y de los cambios realizados por el neoliberalismo en el país, la permanencia de esas instituciones constituyen una importante herramienta de intervención estatal en el mercado de crédito, tanto para las empresas como para las familias.

Sacrificio fiscal, consumo, producción y balance de pagos

En el intento de aumentar el consumo interno y disminuir, por lo tanto, el impacto de la retracción de las exportaciones sobre el nivel de la actividad, el gobierno Lula adoptó un conjunto de medidas que implicaban sacrificio fiscal. Ese fue el caso de la exención del Impuesto sobre Producto Industrializado (IPI) en la compra de coches populares y elec-

trodomésticos; en la reducción del Impuesto sobre operaciones financieras (IOF) en la compra de motocicletas por persona física; reducción a cero del IOF de aplicación en el mercado de capitales y operaciones de préstamos y financiamiento externos; reducción del impuesto sobre la renta, sobre aplicaciones financieras para personas físicas; y creación de dos niveles más de renta para el cálculo del impuesto sobre la renta, dejando ese impuesto un poco más progresivo.

A pesar de esas medidas, el consumo de las familias se expandió solamente 4,1% en 2009, frente a un crecimiento de 7% y de 6,1% en 2008 y 2007, respectivamente. Asimismo fue ese desempeño que, juntamente con el consumo del gobierno (3,7% de crecimiento anual), sostuvo el resultado de -0,2% del PIB, ya que la formación bruta de capital cayó 9,9% y las exportaciones 10,3%. La caída de las exportaciones afectó particularmente al sector manufacturero, destacándose la retracción de la cantidad de vehículos automotores, remolques y carrocerías de 40,9%. Pero las medidas realizadas por el gobierno para expandir el mercado interno ha permitido en gran parte compensar esa retracción, de forma que la industria automovilística produjo solamente 1% menos que en 2008. En el año, en la industria en general, como sería lo esperado, los sectores que más sufrieron fueron la industria de transformación (-7%) y la construcción civil (-6,3%).

La caída de las importaciones fue acompañada de una reducción acentuada de las importaciones (11,4%), lo que permitió a la balanza comercial presentar un superávit 2,07% superior al de 2008. En función de ese resultado y de la disminución de la cuenta rentas, la cuenta de transacciones corrientes registró un déficit de US\$ 24,3 mil millones (1,55% del PIB), inferior al año anterior (1,72% del PIB) en 13,7%. Además de eso, la reanudación del flujo de ingreso de capitales permitió que el país obtuviera su noveno resultado positivo en la cuenta capital y financiera, aun cuando el resultado entre transacciones corrientes y el flujo neto de inversiones extranjeras directas (IED), de US\$ 1,6 mil millones (0,1% del PIB) fuera bastante inferior a los US\$ 16,9 mil millones (1,03% del PIB, de 2008).

La Bolsa, el mercado de cambio y el nivel de reservas

En el inicio de la crisis, en octubre de 2008, el valor de las acciones negociadas en la principal Bolsa del país –Bovespa– registró una fuerte caída, de 60% en el acumulado entre mayo y octubre de aquel año. Desde 1994 no había tenido un descenso tan significativo en un corto espacio de tiempo. En el total del año, la cotización de las acciones cerró con una reducción de 41,7%. Iniciado 2009, hubo una valoración de 4,6% en enero, seguida de una pérdida de 2,84% en febrero, recu-

perándose en abril (15,5%) y en mayo (5,1%) en los meses que siguieron, con excepción de lo ocurrido el 14 de julio, la trayectoria fue ascendente, cerrando el año con una expresiva valoración, de 82,7 por ciento.

En relación con el cambio, primeramente hubo una rápida desvaloración del real de agosto en adelante, (valoración del dólar en 43,75%). Para eso contribuyó el aumento de la demanda por dólares de las empresas que querían llevar a cero sus posiciones en derivados cambiales (responsables por la pérdida de las empresas que apostaron al mantenimiento de la apreciación del real, así como las empresas Sadia, Votorantin y Aracruz; y el fondo de pensión de los funcionarios del Banco do Brasil, Previ); la retracción del crédito externo; la venta de activos en el país, principalmente de la Bolsa, de inversores extranjeros para cubrir perjuicios en el exterior y también la búsqueda de activos considerados más seguros, tales como los títulos del tesoro estadounidense, entre otros factores.

En los dos primeros meses de 2009, la continuación de esas restricciones llevó al BCB a vender divisas en el mercado a la vista (US\$ 3,4 mil millones). Pero, a partir del momento en que la incertidumbre en cuanto a la profundidad de la crisis mundial disminuye, hubo retorno de los flujos de inversiones extranjeras direccionadas a las aplicaciones de renta fija y en particular de la renta variable, de forma que el BCB pudo realizar a partir de mayo, compras en el mercado *spot*, que totalizarían UR\$ 27,5 mil millones, hasta el final del año (BCB, op .cit). De esa forma, el cambio volvió a caer, llegando a ser negociado a R\$ 1,90 (cerró el año con R\$ 1,74). A fines de 2009, el nivel de reservas internacionales estaba en US\$ 238,5 mil millones, 23,13% mayor que en el año anterior.

La ejecución presupuestaria, el superávit primario y el déficit público

El superávit primario⁹ fue de 2,06% del PIB en 2009. En relación con la ley de Directrices presupuestarias para 2009, por lo tanto anterior a la crisis, hubo una reducción de 1,74 puntos porcentuales. Ese resultado fue fruto de la reducción del nivel de actividad (lo que afectó la recaudación de impuestos y contribuciones sociales), del sacrificio fiscal y del aumento del consumo del gobierno, como ya fue mencionado anteriormente.

Por su parte la deuda líquida del sector público constituyó 42,8% del

⁹ Superávit primario consolidado, considerando el gobierno central, las empresas estatales federales y los gobiernos regionales.

PIB en 2009 (38,4% en 2008) y la deuda inmobiliaria pasó de 40,9% del PIB (2008) a 45,3% (2009).

3. El Brasil frente a la amenaza de una crisis mayor

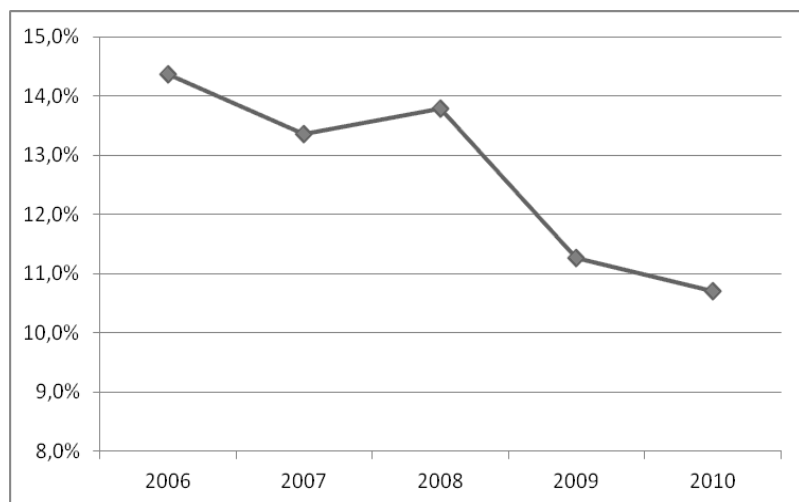
A fines de setiembre y comienzos de octubre de 2011, cuando este artículo estaba siendo redactado, la profundización de la crisis fiscal de países de la zona del euro (especialmente Grecia) y las bajas hechas por agencias de calificación a bancos norteamericanos (después de haber rebajado del *rating* la deuda estadounidense) e Italia y España tienen profundizada la convicción de que una crisis mayor está siendo gestada. Al mismo tiempo, la volatilidad del mercado de capitales se está acentuando, ampliando los movimientos especulativos.

En el Brasil, tal como asistimos en los últimos días de septiembre de 2011, los movimientos especulativos fueron rígidos especialmente para el mercado de cambio, desvalorizando el real rápidamente y forzando a las autoridades monetarias a ofrecer US\$ 5,5 mil millones en *swap* cambial, lo que resultó en la venta de US\$ 2,75 mil millones de dólares el 23 de septiembre¹⁰. El 3 de octubre el gobierno necesitó realizar otra subasta, ofreciendo US\$ 4,5 mil millones y vendiendo US\$ 1,65 mil millones. Se percibe que las tasas de cambio fueron estabilizadas a través de la venta de derivados y no de moneda efectiva. Eso indica que la presión de desvaloración no fue debida a la fuga de capitales, pero, sí al cambio en las apuestas sobre el futuro de esas tasas. Sin embargo, de acuerdo con el informe del banco JPMorgan, parte de la presión contra el real se debió también a las acción de fondos del Japón, que se están deshaciendo de sus aplicaciones en monedas del Brasil¹¹, de África del Sur y de Australia (Ministerio de Relaciones Exteriores, 2011).

Más allá de los impactos de corto plazo, producto de la volatilidad del mercado actual, se hace necesario un estudio más atento de la situación de la economía brasileña para que se verifique hasta cuándo el

¹⁰ Para hacer frente al movimiento anterior, que llevó a la valoración significativa del real, el gobierno pasó a cobrar 1% de impuesto sobre las Operaciones Financieras (IOF) sobre la diferencia entre la posición vendida y comprada de las empresas (esa alícuota puede ser aumentada hasta el 25%). Según el ministro de Hacienda Guido Mantega, estaban siendo negociados diariamente en el mercado futuro entre US\$ 23 y 24 mil millones, lo que refleja la intensidad del movimiento especulativo. Al tiempo, como varias empresas estaban anticipando liquidaciones de operaciones de crédito tomadas en el exterior (con plazo superior a 720 días) para huir del (IOF), pasó a incidir 6% de ese impuesto sobre esas operaciones (Estado de Sao Paulo, 2011).

¹¹ De acuerdo con ese banco, en setiembre, esos fondos habían aplicado en Brasil US\$ 44 mil millones; según la Agencia Bloomberg News, inversores japoneses tienen US\$ 102 mil millones en activo brasileño.

Gráfico N° 1. Participación de las exportaciones en el PIB – Brasil

Fuente: IBGE. Elaboración propia.

país es capaz de hacer frente a una crisis mundial de mayor amplitud que la de 2008 / 2009. Los efectos de una crisis se sentirían inmediatamente en las exportaciones (caída del precio de las *commodities* y retracción de la demanda), en la cuenta rentas, debido a la anticipación de remesa de lucros y dividendos; en la reducción del flujo de entrada en las cuentas de inversiones directas e inversiones en cartera; así como en el movimiento de salida de esas dos últimas cuentas.

En el promedio de los últimos cinco años, las exportaciones brasileñas han representado 12,7% del PIB. Esa relación ha caído, tal como se puede ver en el **gráfico N° 1**. Por su parte la participación de los productos básicos en las exportaciones ha aumentado, pasando del 29,23% en 2006, a 44,58% en 2010 (**cuadro N° 1**). La creciente presencia de esos productos en la pauta de exportación brasileña evidencia lo que es llamado “reprimarización”, aunque en parte ese aumento se deba a los precios alcanzados por las *comodities*. Por otro lado esos precios son más volátiles que los de los otros componentes exportados. En los momentos iniciales de la crisis, su reducción tiene efectos negativos sobre la economía brasileña antes de que la demanda por esos productos presenten una caída.

En relación con el destino de las exportaciones, en 2010, se puede decir que el Brasil es proveedor de productos de bajo valor agregado para Asia y de alto valor para América latina y Caribe. Debido a las implicaciones de tal “especialización” de destino, cualquier propuesta

Cuadro N° 1. Participación relativa de los componentes de la exportación FOB-Br

	2006	2007	2008	2009	2010
Total	100,00	100,00	100,00	100,00	100,0
Productos básicos	29,23	32,12	36,89	40,50	44,58
Productos industrializados	68,60	65,82	60,50	57,42	53,37
semi-manufacturados	14,17	13,57	13,68	13,40	13,97
manufacturados	54,44	52,25	46,82	44,02	37,42
Operaciones especiales	2,16	2,06	2,61	2,08	2,05

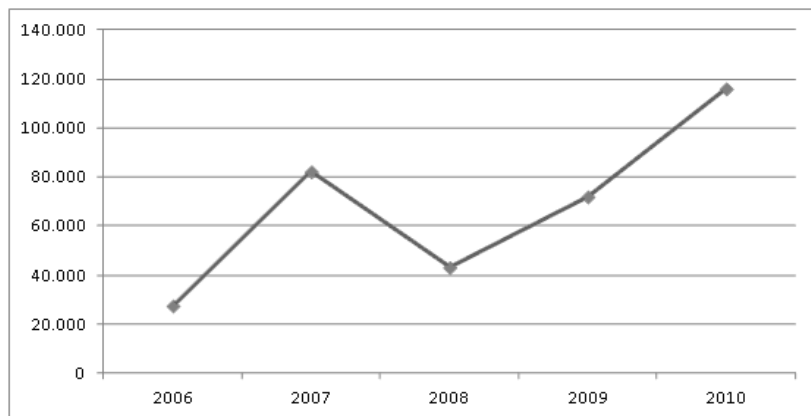
Fuente: MDI/Sedex. Elaboración propia

de profundización de la integración en la región de América latina necesita tomar en cuenta esa realidad. El 45% de los productos básicos son exportados a los países asiáticos¹², 23,7% a la Unión Europea, 9,5% a América latina y Caribe, 6,7% a los Estados Unidos y 15,1% a los demás países. En cuanto a los productos semimanufacturados, 35,3% se destinan a Asia, 21,7% a la Unión Soviética, 11,3% a los Estados Unidos, 6,3% a América latina y el Caribe y el 25,4% para los demás países. Por último, 47,3% de los productos manufacturados fueron exportados a América latina y el Caribe (principalmente a la Argentina), 19,4% a la Unión Europea, 12,7% a los Estados Unidos, 7,2% al Asia y 13,4% a los demás países.

La creciente participación de las inversiones directas y en cartera en la composición del pasivo externo brasileño se ha expresado en el aumento de las remesas relativas a lucros y dividendos, de manera que la cuenta de rentas viene presentando crecimiento en los últimos años. En la hipótesis de una crisis, esas rentas pueden ser anticipadas, presionando la moneda del país. Sin embargo, más importante que eso es la evolución reciente de la cuenta de inversiones directas en el país y del pasivo de la cuenta de inversiones en cartera. La primera aumentó de US\$18,82 mil millones, en 2006, a US\$ 48,44 mil millones en 2010 (según el Banco Central, el *stock* total de inversiones directas en diciembre de 2010 era estimado en US\$ 472,60 mil millones (BCB, 2010); la segunda sobrepasó 9,8 mil millones, hasta US\$ 67,80 mil millones. El empeoramiento de las condiciones de la economía internacional puede rápidamente, cambiar la dirección de esos recursos, presionando a la desvalorización de la moneda brasileña, a pesar de que el nivel de las reservas internacionales sea bastante elevado (US 349,0

¹² De las exportaciones de los productos básicos a Asia, 63,5 % se destinan a China.

Gráfico N° 2. Inversiones directas en el país, inversiones en cartera (pasivo) y derivados (pasivo) – Brasil – US\$ millones



Fuente: BCB, 2007, 2009 y 2010.

mil millones, el 06 de octubre de 2011). El **gráfico N° 2** presenta el total de las inversiones directas en el país, el pasivo de las inversiones y el pasivo de los derivados.

El grado de exposición de la economía brasileña al movimiento del capital internacional puede ser dimensionado por el volumen de negocios (entrada más salida) de capitales especulativos parasitarios (inversiones en cartera más derivados): US\$ 534,6 mil millones en 2008 (nivel máximo logrado), US\$ 343,2 mil millones en 2009 y US\$ 295,1 mil millones en 2010 (más de mil millones de dólares por día hábil). En 2011, entre enero y agosto, ese volumen de negocios alcanzó US\$ 172,9 mil millones generando una remesa de renta para el exterior de US\$13,6 mil millones (BCB.2011b). La economía brasileña cuenta con un *stock* impresionante de capitales extranjeros. Según los datos del Banco Central, el pasivo en la posición internacional de inversiones, que fue de US\$ 343,4 mil millones en diciembre de 2002, saltó a más de US\$ 1,4 billones en julio del 2011, un crecimiento que sobrepasa el 300% en los últimos diez años. De este total, US\$ 534,0 mil millones son inversiones extranjeras directas, US\$ 682,0 mil millones inversiones en cartera y derivados y US\$ 187 mil millones otras inversiones. En la última década, el crecimiento del capital especulativo fue de casi 400%. (BCB, 2011c). Al confrontar esos números con el monto de las reservas acumuladas por el Brasil, la fragilidad de la economía brasileña se hace evidente.

Además de eso, las grandes empresas brasileñas de capital abierto están relativamente expuestas a la variación del dólar, pues recurrentemente toman recursos prestados en esa moneda (entre otros motivos, para beneficiarse de la diferencia entre las tasas de interés externas e internas). Según estimaciones del mercado, una desvalorización del real de 17% resultaría en un aumento de deuda bruta de las quince mayores empresas tomadoras en 30 mil millones. Las empresas que harían frente a la mayor dificultad serían Vale, Braskem, Fibria, Marfrig, Suzano, Usiminas, y TAM (Valor Económico, 2011).

Por último, es importante destacar que el Brasil, al contrario de lo que sucede en otros países, tiene un control bancario estatal significativo, que se mantiene a pesar de la ola neoliberal privatizadora que asoló el país principalmente en los años 1990. Ese seguimiento, formado por el BNDES, por la CEF y por el BB, tiene capacidad para ampliar su participación en el crédito del país en los momentos de crisis, tal como se evidenció en 2008 / 2009. La eficacia de ese proceso en una crisis de más larga duración dependerá, sin embargo, de cuánto se retrae el crédito (libre o direccionado) de los demás bancos nacionales y extranjeros.

Consideraciones finales

En 2008 /2009 las medidas anticrisis adoptadas por el gobierno lograron impedir que la economía brasileña sufriera una grave caída en la producción, que hubiera aumentado el desempleo y causado un gran impacto en las cuentas externas, ellas fueron suficientes, sin embargo, sólo para evitar la caída del consumo, que fatalmente ocurriría sin aquellas medidas. Sin embargo, es necesario destacar que el desempeño observado por la economía brasileña en 2009 también se debe a la condición particular de China e India, entre otros países, que mantuvieron elevados índices de crecimiento. Además de eso, las medidas adoptadas por los gobiernos de Estados Unidos y Europa, para salvar los grandes bancos, generaron un exceso de capital monetario, que se dirigió al Brasil buscando sus elevadas tasas de interés, al contrario de lo que ocurrió en los países centrales, donde los índices se hacen negativos.

Cabe preguntar, en el caso de un nuevo agravamiento de la crisis mundial, cuáles serían las medidas disponibles de política económica y cuáles sus impactos sobre la economía brasileña. En los últimos años, con la elección de Dilma Roussef como presidenta de la República, tanto las políticas monetarias como las fiscales y sociales no sufrieron cambios importantes, lo mismo ocurre con los equipos de gobierno en el Ministerio de Hacienda y en el Banco Central. Eso sin contar que los

pilares de la política macroeconómica siguen siendo el trípode compuesto por las tasas de cambio flotantes (con libre movilidad de los capitales internacionales), metas de inflación y metas de superávit primario. Así, lo que se puede esperar del gobierno serían medidas anticrisis semejantes a las adoptadas en 2008 / 2009: 1) apoyo y protección al sistema bancario para estimular y evitar una caída del crédito personal y empresarial; 2) utilización de los bancos públicos para la expansión del crédito al consumo; 3) aumento de la disponibilidad del BNDES; 4) exención o reducción de impuestos para estimular el consumo interno; 5) medidas de estímulo a las exportaciones de los productos cuyos mercados no hayan sufrido graves impactos de la crisis.

El Banco Central cuenta con recursos en la forma de encajes obligatorios, sobre depósitos a la vista, depósitos de ahorros y depósitos a largo plazo, que sobrepasaron los RS\$ 193,6 mil millones en diciembre de 2009 para sumar RS\$ 420,8 mil millones en agosto de 2011 (BCB, 2011a). Como en 2008/2009, una parte significativa de esos depósitos podría ser liberada para expandir el crédito y el consumo. Sin embargo, esas operaciones enfrentan los siguientes problemas: 1) la mayor parte de esos depósitos, más del 80%, ya es remunerada por SELIC o por los índices de las cuentas de ahorro; 2) los bancos solo tendrían interés en expandir los préstamos si obtuvieran tasas de interés superiores a las que ya reciben en las aplicaciones en títulos. 3) sobre los préstamos ya realizados, los bancos cobraban tasas de interés exorbitantes (un promedio de 30,9% al año para personas jurídicas y el 46,6% para personas físicas, para crédito libre) en agosto de 2011. Para personas físicas el promedio de interés sobre el cheque especial fue de 187,6%, 49,6% para el crédito personal (incluso el crédito consignado), 29,4% para la compra de vehículos y 55,5% para otros tipos de préstamos, BCB, 2011a); 4) los tomadores de préstamos, personas físicas y jurídicas, necesitan estar dispuestas a endeudarse con las tasas cobradas por los bancos del Brasil, en un momento de empeoramiento de la crisis. Además de eso, es necesario considerar que parte de las familias comprometió sus rentas futuras al elevar sus niveles de endeudamiento en 2009, sea con compra de vehículos o en la compra de inmuebles¹³.

En lo que se refiere a las relaciones internacionales, no es de esperar iniciativas sustantivas, que cambien el grado de exposición al movimiento del capital internacional. Ya fueron adoptadas algunas medidas que inhiben el ingreso de capitales especulativos como la cobranza del IOF, lo que no impidió la continuidad del ingreso y la salida de los capitales especulativos parasitarios. Para hacer frente a los ataques espe-

¹³ De las 576 mil unidades habitacionales financiadas en 2009, 276 lo fueron en el ámbito del programa "Minha casa minha vida" del gobierno federal.

culativos que fragilizan la economía, el gobierno podría o debería adoptar medidas que ya vienen siendo defendidas, de control de los movimientos de los capitales, y no sólo la tributación parcial de ese flujo. O sea, la libre movilidad en el movimiento de capitales además de la desnacionalización de la economía, transfiere al exterior el comando y las decisiones sobre actividades importantes de la economía y reduce la capacidad de control e intervención estatal y esto puede tornarse un límite a la capacidad de respuesta a los impactos de la crisis.

De todos modos, no es de esperar una fuga masiva de los capitales especulativos parasitarios con el empeoramiento de la crisis. Principalmente porque el Brasil viene ofreciendo una altísima rentabilidad a esos capitales y el gobierno viene asegurando tanto esa remuneración, con las tasas básicas, como una relativa seguridad ejecutando la política fiscal y monetaria de acuerdo con el trípede de la economía macroeconómica y con los intereses de las finanzas nacionales e internacionales.

El mayor riesgo con que le economía brasileña se enfrenta, en términos de su desarrollo capitalista, es debido a su propia posición subordinada y dependiente del sistema capitalista mundial. El Brasil es uno de los mayores suministradores de insumos producidos o extraídos de los enormes recursos naturales de que dispone, ha sido un importante receptor de capitales extranjeros en la esfera productiva y se tornó también un gran receptor de capitales especulativos. En esa articulación, el Brasil se tornó igualmente un gran productor de intereses, beneficios y ganancias de capital tanto para las inversiones extranjeras directas como para los capitales especulativos. En un momento de crisis, para mantener el envío de excedentes al exterior y así disminuir los efectos de la crisis sobre la rentabilidad del capital, existe el riesgo tal como en la crisis de los años 1980, del aumento de la explotación de la fuerza de trabajo. Si eso ocurrirá o no depende de la capacidad de resistencia que los trabajadores brasileños puedan ofrecer. La experiencia de la zona del euro indica que el capital no ve ningún óbice a las formas más elementales de aumento de las tasas de explotación, sea reduciendo salarios, sea reduciendo derechos sociales.

10 de octubre de 2011.

Bibliografía

Amadeo, Kimberly. What is Quantitative Easing? 2011. Disponible en: <http://useconomy.about.com/od/glossary/g/Quantitative-Easing.htm>. Acceso en 8/10/11.

- ANFAVEA – Associação Nacional dos Veículos Automotores. Carta da Anfavea, Nº 273, fevereiro de 2009. São Paulo, Anfavea.
- BCB - Banco Central do Brasil. Relatório 2010. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/?BOLETIM2010> . Acesso em 7/10/11.
- BCB – Banco Central do Brasil. Relatório 2009. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/?BOLETIM2009> . Acesso em 6/10/11.
- BCB – Banco Central do Brasil. Relatório 2007. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/pec/boletim/banual2007/rel2007cap5p.pdf>. Acesso em 9/10/11.
- BCB – Banco Central do Brasil. Nota para a imprensa, política monetária e operações de crédito do SFN, setembro 2011a. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/?ECOIMPOM>. Acesso em 8/10/11
- BCB – Banco Central do Brasil. Nota para a imprensa, setor externo, setembro 2011b. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/?ECOIMPEXT>. Acesso em 8/10/11.
- BCB – Banco Central do Brasil. Posição Internacional de Investimentos, 2011c. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/?SERIEPIIH>. Acesso em 8/10/11.
- BIS – BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. . Quarterly Review, September 2011. Statistical Annex. Disponível em <http://www.bis.org/statistics/secstats.htm>. Acesso em 8/10/11.
- Carcanholo, Reinaldo y Nakatani, Paulo. O Capital especulativo parasitário: uma precisão teórica sobre o capital financeiro, característico da globalização. *Ensaio FEE*, Porto Alegre, v. 20, Nº1, p. 284-304, 1999.
- Chesnais, F. “O capital portador de juros: acumulação, internacionalização, efeitos econômicos e políticos”, In Chesnais F (Org.). *A finança mundializada, raízes sociais e políticas, configuração, consequências*. Boitempo, São Paulo, 2005.
- Chesnais, F. La dette publique, question névralgique de la lutte de classes em Europe. *Carré Rouge*, 44, novembro 2010, p. 37-48. Disponível em <http://www.carre-rouge.org/spip.php?article345>. Acesso em 7/10/11.
- Goldstein, Fred. Capitalism at a dead end. The Era of Job Destruction. A marxist view. XVI Encontro Nacional de Política Social. Vitória, 2011. (mimeo).
- Husson, M. Finance, hyper-concurrence et reproduction du capital. In *La finance capitaliste*. Paris, PUF, 2006.
- Marx. K. *O Capital*. Livro III, volume IV. São Paulo, Civilização Brasileira, 1980.
- Mattoso, J. E. L. “O novo e inseguro mundo do trabalho nos países avançados”. In: Oliveira, C. A. B. (org). *O mundo do trabalho - crise e mudança no final do século*. São Paulo, Editora Página Aberta, 1994.
- Ministério das Relações Exteriores. Disponível em <http://clippingmp.planejamento.gov.br/cadastros/noticias/2011/10/5/dolar-cai-com-leilao-do-bc-e-ajuste-no-mercado-futuro> . Acesso em 5/10/11.

- O Estado de Sao Paulo. Disponible en <http://economia.estadao.com.br>. Acceso en 7/10/11.
- Plihon, D. As Grandes empresas fragilizadas pela finança. In Chesnais F (Org.). *A finança mundializada, raízes sociais e políticas, configuração, consequências*. Boitempo, São Paulo, 2005.
- Roussef, Dilma. Discurso na ONU. Disponible en <http://noticias.terra.com.br/brasil/noticias/+discurso+de+Dilma+na+Assembléia+da+ONU.htm> . Acceso en 8/10/11.
- Toussaint, Eric. Grécia, símbolo da dívida ilegítima. 2011. Disponible en http://vermelho.org.br/noticia.php?id_noticia=146488&id_secao=2. Acceso en 7/10/11.
- Valor Económico. Impacto do dólar chega aos balanços, 28 de setembro de 2011. Disponible en <http://clippingmp.planejamento.gov.br/cadastros/noticias/2011/9/26/impacto-do-dolar-chega-aos-balancos>. Acceso en 9/10/11.
- Weiss, Martin. 12 Giants U.S. Banks Vulnerable to Disaster. Acessível en <http://www.moneyandmarkets.com/12-giant-u-s-banks-vulnerable-to-disaster-47357>. Acceso en 8/10/