3

DIAGNÓSTICO DE CRECIMIENTO PARA BRASIL

Regis Bonelli
Armando Castelar Pinheiro

Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior (FUNCEX)

DIAGNÓSTICO DE CRECIMIENTO PARA BRASIL

I. INTRODUCCIÓN. LA METODOLOGÍA DEL DIAGNÓSTICO DE CRECIMIENTO

Este artículo presenta un diagnóstico y los principales hechos estilizados asociados al crecimiento económico de Brasil utilizando como punto de partida la metodología de diagnostico de crecimiento de Hausmann, Rodrik y Velasco (2005) (HRV en adelante), seguido de una evaluación más detenida de algunas de las principales metodología HRV. En la sección 2 se realiza un análisis comparativo con el objetivo de echar luz sobre un aspecto intrigante de la experiencia brasileña en el último cuarto de siglo: ¿cómo fue que el país pasó de ser líder a retardatario en el proceso de crecimiento en el grupo de los países emergentes? La sección 3 se dedica a aplicar la metodología de diagnóstico de crecimiento en sus primeros niveles al caso de Brasil, identificando las principales limitaciones al crecimiento. En la sección 4 se analiza más detenidamente la caída de la inversión pública, un importante causante de la desaceleración económica del país. En la sección 5 se hace foco en la relación entre gobernanza y crecimiento, vínculo cuya fragilidad puede ser parcialmente responsable del mediocre desempeño macroeconómico de Brasil, por vía de vinculaciones micro-macro. En la sección 6 se profundiza el análisis anterior al considerar el tamaño del gobierno, su desempeño y el crecimiento económico. En la sección final se concluye.

La metodología de HRV parte de la premisa de que la inversión privada en capital fijo es el determinante básico del crecimiento. En este sentido, este enfoque parece especialmente apropiado para analizar las causas del débil desempeño económico de Brasil en el último cuarto de siglo, visto que la falta de inversión es identificada por la mayoría de los analistas como la mayor barrera a una expansión más fuerte de la economía brasileña. Al identificar los factores que directa o indi-

rectamente impiden la expansión de la inversión privada, la metodología permite informar a la política económica para que esta actúe en el sentido de eliminar las restricciones a la inversión y, por lo tanto, al crecimiento, considerando explícitamente las características del estado de desarrollo de cada país. En este sentido, se destaca por ser exhaustiva, desde el punto de vista del análisis de las potenciales barreras a la inversión y por, al mismo tiempo, hacer foco en la situación particular de cada economía.

El "árbol" de diagnóstico que da forma a la metodología de HRV tiene dos ramas principales, las cuales discriminan las dos posibles causas de la insuficiencia de inversión en capital fijo en un país: bajo retorno al capital y alto costo de financiar dicha acumulación. Esta metodología reconoce explícitamente que esas causas no pueden ser mutuamente excluyentes. A partir de esa primera disyuntiva, la metodología recomienda examinar, en cada rama, los factores de segundo orden que pueden estar por detrás de cada una de las restricciones. Y así sucesivamente hasta llegar a los instrumentos de política económica que pueden ser utilizados para fomentar la inversión privada y, por intermedio de esta, el crecimiento. Esta metodología sugiere que, para identificar un determinado factor que está impidiendo el crecimiento se debe verificar si este tiene la demanda reprimida y, consecuentemente, presenta retornos por encima de lo usual. Este retorno puede ser identificado a partir de series de tiempo (por ejemplo, un elevado retorno a la educación con el paso del tiempo) o el análisis corte transversal de países con niveles similares de desarrollo.

El retorno privado de la inversión puede ser bajo porque éste se ve reducido desde el punto de vista social –por ejemplo, por la falta de infraestructura. O porque, a pesar de ser socialmente alto, es difícil la apropiación privada, sea por la presencia de externalidades o sea porque está asociado a un nivel elevado de riesgo, en especial de riesgos que son difíciles de diversificar, tales como los de naturaleza macroeconómica. Durante la mayor parte del último cuarto de siglo Brasil podía ser incluido en esta última categoría. La otra posibilidad que tiene en cuenta el marco de referencia es que el costo de financiamiento de la inversión sea muy elevado, ya sea por problemas en el sistema financiero doméstico o sea por las dificultades para acceder al mercado financiero internacional. Este también fue el caso de Brasil la mayor parte del tiempo desde principios de los años '80. Sin embargo, tal como veremos, los cambios de política económica y de régimen monetario-fiscal desde comienzo de los años '90, generaron un cuadro que es actualmente muy distinto al anterior, cuando la alta inflación y la sensibilidad a las condiciones de financiamiento externo eran limitantes de gran importancia para la acumulación privada de capital.

Es importante tener en cuenta que un país puede presentar varias limitaciones al crecimiento, pero de distinta relevancia. La recomendación de HRV es que se enfatice la restricción más importante. De hecho, los autores motivan la discusión de su metodología apuntando a la hipótesis de que la corrección de barreras al creci-

miento de segundo orden puede tener consecuencias negativas para el crecimiento[1], razón por la cual se debería sustituir las listas estándar de reformas homogéneas para los distintos países por una clara priorización de las reformas necesarias para cada país por separado.

Otro punto importante es que los factores limitantes pueden cambiar a lo largo del tiempo. A medida de que estos van siendo superados, por ejemplo debido a de reformas y medidas de política económica, otras limitaciones pueden aparecer generadas por el propio proceso de crecimiento –o sea, una lista de prioridades puede cambiar y frecuentemente lo hace con el paso del tiempo. Más allá de eso, aun cuando las barreras no son removidas, los shocks o eventos exógenos pueden generar nuevas barreras que superan a las anteriores.

Como generalmente es el caso, la metodología también presenta dificultades de implementación. Una de ellas es que se supone que el único inhibidor directo del crecimiento es el bajo nivel de inversión privada. No obstante, los diversos ejercicios y narrativas analíticas sugieren que hay casos en los que la principal limitación al crecimiento es el lento crecimiento de la productividad total de los factores (TFP) (Prescott, 1988; Hall y Jones 1999: Easterly y Levine, 2001) o la inversión pública, especialmente aquella en infraestructura. Esos puntos serán debidamente tenidos en cuenta por nuestro análisis.

En América Latina especialmente varios países experimentaron un virtual estancamiento de los niveles de productividad en el último cuatro de siglo. En el marco del modelo de HRV, la TFP opera únicamente por medio de los impactos indirectos sobre la atracción de inversión privada: la inversión puede ser baja porque es poco rentable, una causa posible para eso puede ser que la productividad sea baja o que crezca lentamente. Pero la TFP también puede afectar el crecimiento directa y significativamente. Por ejemplo, el nivel de inversión puede ser elevado pero el nivel de productividad puede ser bajo porque la inversión existente está mal direccionada, en actividades de bajo retorno, a pesar de la existencia de retornos privados y sociales elevados en promedio y de fuentes de financiamiento adecuado que están disponibles. Dada la fuerte dependencia de la inversión como causa principal del crecimiento en el modelo de HRV, es necesario tener en cuenta análisis de productividad especialmente en casos en los que la demanda de inversión sea considerada adecuada o no presente distorsiones en relación al modelo canónico.

Naturalmente, no se debe exagerar esa crítica. En caso de que se evalúe que la principal restricción al crecimiento de un país no es la falta de inversión privada, sino un lento crecimiento de la TFP o un bajo nivel de inversión pública, se puede reorientar el análisis para comprender cual es la causa de este problema siguiendo

1 Por ejemplo, reducir la carga tributaria de un país cuyo crecimiento se ve limitado por la falta de ahorro

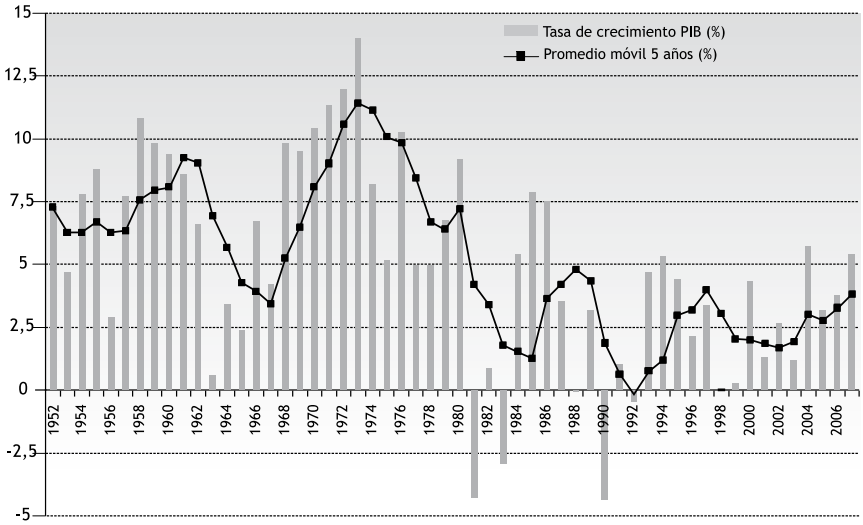
un esquema de niveles similar al de HRV. Vale decir, podría agregarse un nivel en el análisis de HRV en el cual, posiblemente utilizando un esquema de contabilidad de crecimiento a la Solow, identificar si el problema principal es la acumulación de capital, el aumento de la TFP o la disponibilidad de capital humano.

Después de presentar los hechos estilizados del crecimiento brasileño, se discute cuales son las variables relacionadas en las dos limitantes de la inversión privada discutidas arriba, con foco en la economía brasileña: un bajo retorno de la inversión privada y un alto costo del financiamiento.

II. BRASIL EN EL CONCIERTO DE LAS NACIONES: DE LÍDER A RETARDATARIO ENTRE LOS PAÍSES EMERGENTES

En las cinco décadas que van de 1930 a 1980, Brasil ocupó el segundo lugar entre los países de más alto crecimiento del PBI per capita, superado sólo por Japón.[2] Pero el proceso de crecimiento rápido fue interrumpido bruscamente con la eclosión de la crisis de la deuda externa iniciada en los años '80. En el cuarto de siglo siguiente registró un desempeño mediocre. Eso se aplica incluso al período posterior a la estabilización monetaria de 1994-95. Este hecho es retratado de forma sintética en el Gráfico 1, que también muestra las medias móviles quinquenales del crecimiento del PBI desde mediados del siglo pasado. Más allá del crecimiento más lento, se observa que el período posterior a 1980 también se caracteriza por un aumento de la volatilidad de las tasas de crecimiento del PBI.

Gráfico 1
Brasil: Crecimiento económico,1952-2007 (%).



Fuente: IPEADATA, basado en datos de IBGE (Cuentas Nacionales).

2 Lo mismo antes de 1930. En el período que va desde comienzo del siglo XX hasta los años 20, el crecimiento brasileño también se destaca en el concierto de las naciones, teniendo el PBI una tasa media de crecimiento de 4,7% entre los años 1900 y 1928, lo que implicó multiplicar su nivel por 3,6 (Fuente: IPEADATA).

La reacción de la estratégica de política económica de los sucesivos gobiernos ante la pérdida de dinamismo de la economía se basó en la adopción de diversas reformas, intensificadas desde el final de los años 80, entre las cuales se destacan[3]: la liberalización comercial y financiera, la privatización de importantes activos públicos, la estabilización macroeconómica, la reforma de los regímenes fiscal y cambiario, la adopción de un sistema de metas de inflación en 1999 (con un Banco Central semi-independiente), y la implementación de políticas sociales para apoyar directamente a los segmentos más desprotegidos de la población, [4] de modo de disminuir los elevados niveles de pobreza y desigualdad. La influencia de las agencias multilaterales para la construcción de nuevos paradigmas de desarrollo –siendo el Consenso de Washington el más reconocido– no debe ser menospreciada en su rol en el cambio de estrategia que ha sido gradualmente formada.

La calidad de la política económica mejoró sustancialmente desde entonces, especialmente después de la estabilización monetaria. Pero, aparentemente, con pocos éxitos en términos de aceleración del crecimiento hasta los últimos cuatro años, como registra el gráfico de más arriba. Sólo recientemente –en buena medida como resultado del fuerte crecimiento de la economía mundial y de la liquidez internacional– parece haberse configurado una fase de crecimiento continuo significativamente superior a la media del último cuatro de siglo. Aun así, el desempeño del quinquenio 2003-2007, reflejado en una tasa media de 3,8% al año, es pálido en relación al de largo plazo. En verdad, esa tasa media fue superada dos veces en la fase de lento crecimiento posterior a 1980: en 1993-97, cuando se registró una tasa media de 4,1% y a final de los años 80, cuando la media llegó a 5,0% al año. Sin embargo, en ninguno de esos períodos la recuperación fue sostenible.

---

3 Se debe observar que el texto de arriba contiene una dosis de simplificación. Los gobiernos brasileños desde 1979 –cuando el país fue sacudido por el aumento repentino de los precios del petróleo, por el fuerte aumento de las tasas de EEUU y, en relación a eso, por la retracción del crédito externo– optaron por seguir políticas económicos que rara vez fueron las mejores, especialmente en lo que respecta a la responsabilidad fiscal, muchas veces simplemente reproduciendo estrategias del pasado. Un ejemplo, en el caso brasileño, fue el intento de profundizar el proceso de sustitución de importaciones durante el cierre de la economía en 1980-84 –en vez de buscar un aumento de la "exportabilidad" de la producción comerciable del país–, cuando estaba claro que los nuevos paradigmas de la política económica para le crecimiento habían cambiado, así como las tecnologías gerenciales y las nuevas prácticas de negocios a escala mundial. Los nuevos métodos gerenciales implantados por empresas japonesas surgen inmediatamente como ejemplo, así como la fuerte orientación exportadora de los países del este de Asia –cuyo origen, no obstante, es anterior a la década de los 80. El éxito de los tigres asiáticos era poco conocido en Brasil hasta la segunda mitad de los años 80. El ejemplo del fuerte crecimiento de China, experiencia que tuvo inicio hacia fines de los 70 y comienzo de los 80, fue largamente ignorado hasta los años 90, pese a las inequívocas señales de éxito.

4 Más allá de la acción directa por medio de transferencias directas o en especie (Programa de Leche, por ejemplo), una importante línea de acción indirecta fue la expansión de la educación a nivel básico, que llegó a una virtual universalización de la cobertura para los niños de la franja etaria de 7 a 14 años.

En cuanto al ciclo de crecimiento más reciente, poco se puede adelantar en cuanto a la sustentabilidad de la tasa observada en 2007 (5,4%). Sobre todo porque la recuperación de la inversión privada, que indicaría mayores posibilidades de éxito en el mediano y largo plazo, todavía no se ha concretado a los niveles necesarios para tal éxito. De cualquier forma, algo sucedió en el período de lento crecimiento de los últimos 25 años que impidió que Brasil continuase la trayectoria seguida hasta entonces. Como veremos, ese pobre desempeño puede ser atribuido a más de una causa, siendo el lento ritmo de acumulación de capital una –tal vez la principal– entre otras.

Es interesante notar que la reducción inicial de las tasas de crecimiento de Brasil tuvo lugar en un período en el que diversos países experimentaron fenómenos semejantes, como el ajuste ante el segundo shock del petróleo y las limitaciones en la disponibilidad de crédito externo, que provocaron la crisis de la deuda. Excepto por Chile y Corea, el crecimiento disminuyó considerablemente en 1981-94 en los países con características de alguna forma semejantes a las de Brasil. El *timing* del desempeño brasileño indica su elevada dependencia de las condiciones de liquidez de la economía internacional, dada su dependencia (hasta recientemente) del ahorro externo y del petróleo importado.

Ese patrón aparece reforzado, con ligeras alteraciones, en las dificultades para retomar el crecimiento entre 1994 y 2003, cuando el país sufrió diversos shocks financieros, como los que siguieron a la devaluación forzada de México en diciembre de 1994; las crisis asiática y rusa, las turbulencias en los mercados financieros emergentes después del abandono de la convertibilidad de Argentina; y la transición política en Barsil, en 2002, cuando el mercado financiero internacional prácticamente se cerró a nuevo financiamiento hasta incluso la renovación del financiamiento ya otorgado. Esa situación se revertiría después de 2003, a medida que la banca internacional se convenció de la determinación del nuevo equipo económico en, esencialmente, mantener intacto el trípode de la política económica heredado del gobierno anterior –lo cual iba en contra de la retórica del partido que ganó las elecciones en octubre-noviembre de 2002. El pragmatismo del nuevo equipo fue capaz de superar la tendencia al interior del Partido de los Trabajadores (PT) que defendía un rumbo de política económica distinto para el país.

Esa sensibilidad de Brasil a los shocks en los mercados financieros internacionales confirma que el crecimiento brasileño, como en varios de los países de América Latina, fue perjudicado por el bajo nivel de ahorro doméstico, que se tornó dependiente de los flujos de financiamiento del exterior. Dado el desempeño de la economía en el quinquenio 2003-2007, esa línea de explicación –vulnerabilidad externa– parece no aplicar más en el caso de Brasil .El país, así como otros de América Latina, se ha beneficiado por las condiciones favorables de la economía mundial, que aumentó sustancialmente la demanda y los precios de varias *commodities* y amplió de gran manera la disponibilidad de financiamiento a bajo costo. A pesar de

eso, como vimos, el crecimiento brasileño se aceleró demasiado poco y su posición en relación a la media mundial empeoró, como puede observarse en la tabla 1.

Tabla 1
Crecimiento Medio del PBI en una muestra de 22 países en períodos seleccionados y ordenados por tasas de crecimiento, 1980-2006 (% anual)

Países	1980-06	1980-99	2000-06	2004-06	Ordem 1980-99	Ordem 2000-06	Ordem 2004-06
Africa del Sur	2,4	1,8	4,1	5,0	16º	15º	14º
Argentina	2,0	1,7	2,8	8,9	17º	2º	3º
Bolivia	2,2	1,9	3,2	4,2	15º	19º	20º
Brasil	**2,5**	**2,4**	**3,1**	**4,1**	**13º**	**20º**	**21º**
Chile	4,8	5,0	4,3	5,2	8º	13º	13
China	9,8	9,9	9,6	10,4	1º	1º	2º
Colombia	3,4	3,2	3,9	5,7	11º	16º	10º
Corea del Sur	6,5	7,0	5,2	4,6	4º	7º	17º
Grecia	2,1	1,3	4,3	4,2	19º	12º	19º
Hungría	1,8	0,9	4,4	4,3	21º	11º	18º
India	5,9	5,6	6,7	8,7	6º	3º	4º
Indonesia	5,0	5,1	4,9	5,4	7º	9º	11º
Irlanda	5,0	4,7	5,9	5,3	9º	4º	12º
Malasia	6,3	6,6	5,3	6,1	5º	6º	9º
México	2,9	2,9	2,9	3,9	12º	21º	22º
Perú	2,6	2,0	4,6	6,5	14º	10º	8º
Polonia	2,0	1,4	3,6	4,9	18º	18º	16º
Rusia	1,5	-3,8	6,8	6,8	22º	2º	7º
Singapur	7,0	7,5	5,5	7,8	2º	5º	5º
Taiwan	6,4	7,3	3,7	4,9	3º	17º	15º
Turquía	4,3	4,1	5,1	7,3	10º	8º	6º
Venezuela	2,1	1,3	4,2	13,0	20º	14º	1º
Promedio emergentes	**4,0**	**3,6**	**4,7**	**6,2**			
Promedio Mundial	**3,5**	**3,2**	**4,3**	**5,3**			
Brasil menos prom. emerg.	-1.,5	-1,3	-1,6	-2,1			

Fuente: FMI, World Economic Outlook, abril de 2007.

En la tabla 1 las tasas medias de crecimiento del PBI fueron calculadas para las dos décadas de 1980 a 1999; para los siete años que cubren el período de 2000-

2006; y para el trienio 2004-2006, de modo de destacar la reciente aceleración del crecimiento.[5] El objetivo es comparar el caso brasileño con los demás países de ese grupo. Para facilitar esa comparación, la Tabla muestra también en las tres columnas el ordenamiento de las tasas de crecimiento en cada período escogido, de mayor a menor.

Nótese que el desempeño de este conjunto de países es bastante diferenciado, como cabría esperar, incluyendo desde el caso del país de crecimiento más rápido en el período, China (con una tasa media de 9,8% al año a lo largo de un período de 27 años, lo que hizo que el PBI real haya aumentado 12,3 veces!) hasta el caso extremo de Rusia, con apenas 1,5%. Los resultados relativos a este período de casi tres décadas dejan en claro que, fuera de los países de Asia –y posiblemente de Chile e Irlanda, cuyas tasas medias de crecimiento alcanzaron 4,8% y 5% al año, respectivamente– el desempeño de los países emergentes fue mediocre. Eso no sólo se aplica a los países de América Latina, donde la crisis de la deuda puede ser responsabilizada por la larga década perdida, con las crisis y desajustes de los años 80 y comienzo de los 90, sino a muchos otros países, tales como Sudáfrica, Grecia, Hungría, Polonia y, en menor medida, Turquía. [6]

Para el conjunto de los 22 países emergentes mostrados en la tabla, la tasa media de crecimiento (promedio simple) fue de cerca de 4,0% al año. Pero ese desempeño encubre importantes diferencias a lo largo del tiempo. Así, separando el período total en fases más cortas, se nota una fuerte aceleración del crecimiento en los últimos años. Obsérvese inicialmente las dos primeras décadas (1980-99). En ellas, el crecimiento medio de la muestra alcanzó apenas 3,6% al año. Ya desde 2000 a 2006 se nota una fuerte aceleración, con un crecimiento anual promedio que se sitúa en 4,7%. Concentrando la atención en el trienio 2004-2006, la aceleración es aun más nítida: el crecimiento promedio de la muestra sube a 6,2% al año, testimonio de la gran vitalidad de la economía mundial en este período, como ya se ha mencionado repetidamente.

La posición relativa de Brasil empeora después de 1999. A pesar de crecer más que antes (3,1% al año de 2000 a 2006), Brasil cae de la posición 13 a la 20 en este conjunto de 22 países. Considerando únicamente el último trienio, cuando la economía brasileña y la economía mundial aceleran su crecimiento, el país pierde una posición más, pasando al penúltimo lugar de la lista superando apenas a México. En otras palabras, a pesar de la aceleración del crecimiento en el último

5 La información de la tabla está construida con fuente FMI, la cual no incorpora los resultados de la reciente revisión del desempeño de los agregados macroeconómicos hecha por el órgano oficial brasileño, el IBGE. De cualquier forma, esa revisión no altera el análisis ni las conclusiones.

6 Parece claro que en los casos de Rusia, Polonia y Hungría parte del pobre desempeño puede ser atribuido a las dificultades asociadas al cambio de régimen político y de modelo económico de fines de los años 80.

trienio, Brasil perdió posiciones cuando es comparado con un grupo representativo de países emergentes. Y la diferencia entre el desempeño de Brasil y la media de los países emergentes seleccionados aumentó, para peor, en los años recientes. Esto vale también para la diferencia en relación al crecimiento mundial, mostrado en la penúltima línea de la Tabla 1.

Una implicancia posible de esos desarrollos comparativos es que el flaco desempeño de Brasil desde comienzo de los años 80 no fue una reacción a los shocks externos adversos de las dos décadas finales del siglo XX. Más allá de eso, sugiere que lo que sea que se haya perdido a comienzo de los años 80 no se ha recuperado.[7] Eso también indica que las limitaciones al crecimiento probablemente estén localizadas en la economía doméstica, o al menos en sus interacciones con el resto del mundo.

7 Obsérvese la semejanza entre las tasas de crecimiento de Brasil y México, lo que sugiere que a pesar de haber recorrido caminos divergentes en la última década, podrían estar experimentando limitaciones semejantes en el presente. Las experiencias de estos países coinciden al sugerir que la estabilidad de precios, resultados saludables en las cuentas externas y apertura comercial no fueron suficientes para recuperar el dinamismo económico perdido a inicio de los años 80.

III. APLICACIÓN DE LA METODOLOGÍA DE HAUSMANN, RODRIK Y VELASCO PARA BRASIL: LOS PRIMEROS NIVELES

Como se ha observado, una primera cuestión a ser respondida en la aplicación de la metodología de diagnóstico de crecimiento es si de hecho este fue restringido por un bajo nivel de inversión privada. Una forma de responder a esta cuestión es evaluar en qué medida la desaceleración del crecimiento en el último cuarto de siglo fue resultado de un ritmo más lento de acumulación por el sector privado. En esta línea de razonamiento, las primeras líneas de la Tabla 2 nos permiten descartar a la disponibilidad de mano de obra como una explicación principal de la reducción del crecimiento del PBI: cerca del 80% de esta se debió a una drástica reducción de la productividad del trabajo y apenas 20% a la expansión más lenta del empleo –y mismo esta se explica más por falta de demanda que de oferta, teniendo en vista la elevada tasa de desempleo.

El uso de una descomposición a la Solow, suponiendo una función de producción agregada con retornos constantes a escala y una elasticidad del PBI en relación al capital de 0,47, permite concluir que la reducción del PBI por trabajador de 1961 a 1981-94 resultó en partes aproximadamente iguales de aquellas observadas en las tasas de crecimiento de la TFP y el capital por trabajador (Tabla 2). La recuperación de 1995-2006, por otro lado, se originó totalmente en la aceleración del crecimiento de la TFP. En especial, la desaceleración del crecimiento de la productividad de la mano de obra entre 1947-80 y 1995-2006 es casi enteramente explicada por la caída del ritmo de acumulación de capital por trabajador, que no retornó al ritmo registrado antes de la crisis de la deuda externa, de la estabilización, de las reformas estructurales y del retorno al acceso al financiamiento externo.

Tabla 2
Descomposición del crecimiento del PBI por trabajador (Productividad de mano de obra agregada) - Variación % promedio de las variables en períodos (1947-2006)

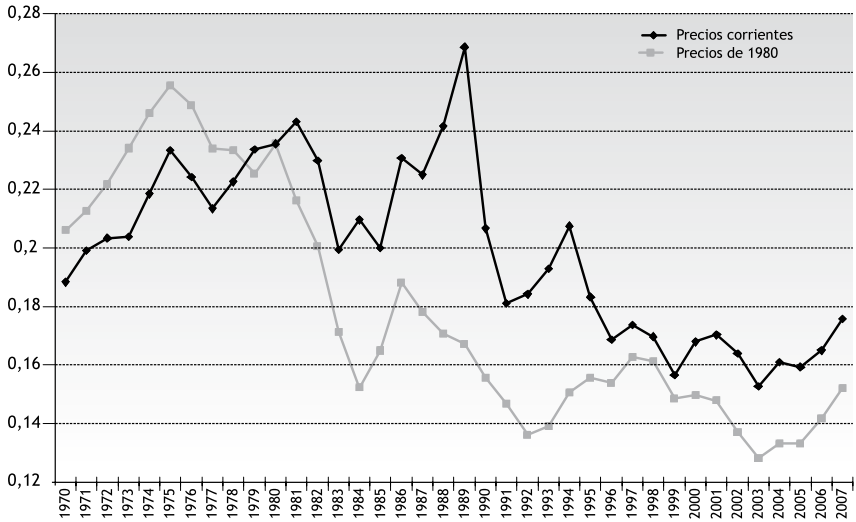
Variables	1947-60	1961-80	1981-94	1995-2006
PIB/trabajador	4,5%	4,0%	-0,2%	0,5%
Capital/trabajador	7,4%	5,0%	0,7%	-0,7%
PTF	1,0%	1,7%	-0,5%	0,9%
Memo: Empleo	2,5%	3,1%	2,1%	2,1%

Fuente: Elaboración propia.

Por lo tanto, la desaceleración del crecimiento reflejó un declive en la tasa de inversión, sugiriendo que la metodología HRV es de hecho apropiada para estudiar el caso brasileño. Medida a precios corrientes, la tasa de inversión cayó del 21,9% del PBI en 1970-80 (el período de crecimiento más rápido de la historia contemporánea) a 16,3% del PBI en 2003-07 (siendo 17,6% del PBI en 2007), como muestran el Gráfico 2 y la Tabla 3. El gráfico muestra la tasa medida a precios corrientes y a precios constantes de 1980. Las diferencias de magnitud entre las dos series reflejan los cambios de precios relativos entre los precios de la inversión bruta y el deflactor implícito del PBI. [8]

Analizando el ahorro doméstico se ve que, a pesar de tener un nivel muy bajo, este aumentó en el período más reciente. Este fue un período caracterizado por una extraordinaria expansión de la liquidez internacional –independientemente de cómo se la mida- junto con un aumento por el apetito por el riesgo de los mercados emergentes. El país ha sido capaz de beneficiarse de nuevas fuentes de

Gráfico 2
Brasil –Tasas de formación Bruta de Capital Fijo a precios corrientes y a precios constantes de 1980, 1970-2007 (% del PBI).



Fuente: IPEADATA

8 Claramente, como el deflactor del PBI incluye al de la inversión fija, una comparación que excluya este último cómputo de aquel revelaría divergencias más acentuadas entre las series de precios relativos de la inversión fija y los demás componentes de la demanda agregada. Nótese que la caída de la tasa de bruta de formación de capital fijo medida a precios constantes de 1980 fue del 24.1% a 15.7% del PBI para los mismos períodos del texto.

financiamiento a costos decrecientes, [9] movimiento que tiene como contrapartida una fuerte expansión del financiamiento doméstico -a un punto tal que en 2007 el financiamiento al sector privado por fuentes no gubernamentales superaron a los del BNDES, hasta entonces el principal proveedor de financiamiento a largo plazo. No obstante, en ese período Brasil se transformó en un exportador neto de capitales.

Tabla 3
Brasil –Inversión y ahorro (% del PBI), 1947-2005 (períodos seleccionados)

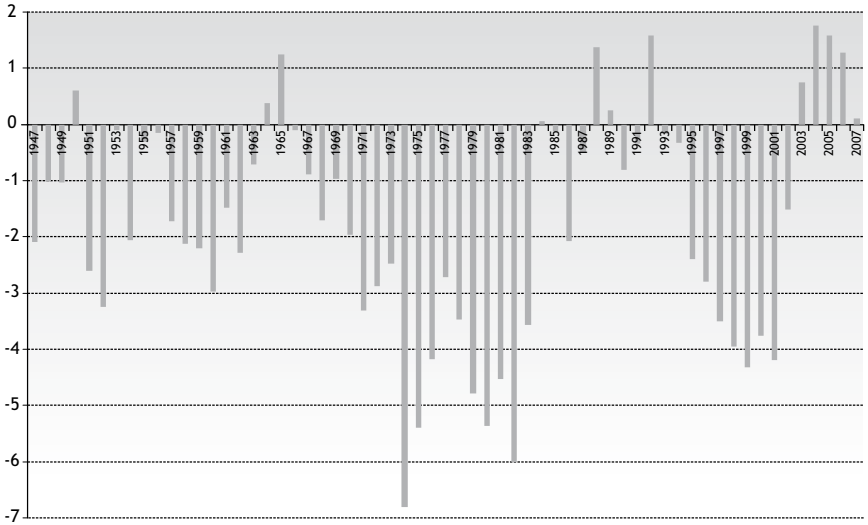
	1947-67	1968-78	1979-86	1987-89	1990-94	1995-2002[5]	2003-05[5]
Inversión[1]							
Total	15,0	20,8	21,4	24,8	19,4	16,9	15,9
Administración Pública	3,7	4,0	2,5	3,3	3,4	2,0	1,7
Estados federales[2]	1,0	3,9	3,8	2,4	1,8	1,1	1,1
Petrobras[3]			1,2	0,6	0,5	0,5	0,9
Ahorro							
Doméstico	15,4	19,3	18,0	25,2	19,8	13,8	17,2
Administración Pública	2,0	4,9	0,3	-1,1	3,6	-0,3	-0,3
Memo:							
Inversión total de precios de 1980 [4]	18,2	22,8	19,6	17,2	14,6	15,1	13,3
Relación entre los deflactores de inversión y de PIB	83,0	91,1	109,8	144,6	133,4	112,0	119,8

Fuentes: IBGE, IPEADATA, Giambiagi (2006) y Ministério da Fazenda, apud Blyde, Pinheiro, Daude y Fernandez-Arias (2007). Ver texto. 1/ No incluye variación de stocks. 2/ En la última columna, promedio 2003-04. 3/ En la tercera columna, promedio 1980-86. 4/ Calculado con indices encadenados de inversión y PBI. 5/ Se toma en cuenta la revisión de cuentas nacionales de 2007, que eleva el nivel de PBI en 8,8% en promedio para el período 1995-2003.

De hecho, la cuenta corriente del balance de pagos registró superávit del orden de 1,34% promedio en el cuatrienio 2003-2006, con una reducción de 0,1% del PBI en 2007. Esto contrasta con los elevados déficit de esa relación en 1993-2002, tal como se muestra en el Gráfico 3. (Ver la página siguiente).

9 La caída en el riesgo país también ha sido una característica constante del último quinquenio, con pocas excepciones puntuales. Actualmente el *spread* de riesgo país está cerca de 160 puntos básicos. Brasil alcanzó en mayo de 2008 el status de Grado de Inversión, el cual tiende a elevar los flujos de recursos externos para el país –y valorizar todavía más su tasa de cambio.

Gráfico 3
Brasil –Saldo en cuenta Corriente como % del PBI, 1947-2007.



Fuente: IPEADATA

Estos indicadores sugieren que Brasil sufre de un bajo nivel de demanda doméstica de inversión y que, al menos en el período reciente, esto se torna en un limitante al crecimiento más importante que el crecimiento de la oferta de financiamiento a bajo costo. En términos del árbol propuesto por HRV, este hecho nos indica que la baja tasa de acumulación de capital, que se rehúsa a retornar a niveles de los dorados años 70, se explica por el bajo retorno privado a la inversión, controlando por el nivel de riesgo, que por el costo elevado del financiamiento. En este sentido, es importante registrar tres hechos estilizados referentes a esa contracción de la tasa de inversión: [10]

- En tanto el precio de la inversión relativo a los bienes de consumo aumentó en estos dos períodos, una caída en la tasa de inversión se revela aun mayor que la que se calcula a precios constantes (Gráfico 2). Así, cuando es medida a precios "constantes" de 1980, la tasa de inversión cae de 22,6% del PBI en 1970-73 a 15,4% del PBI en 2003-06, revelando una caída de 7,2

10 Los datos referentes a los precios relativos de la inversión en 1987-89 y, en menor medida, 1990-94 están aparentemente distorsionados, posiblemente por problemas de medición de los índices de precios durante esos períodos de altísima inflación. Dada la forma en la cual la inversión y el ahorro eran medidos en aquellos períodos –de la inversión a precios constantes a la inversión a precios corrientes, igualado al ahorro total, del que se sustraía el ahorro externo- evitaremos analizas estas variables en esos dos períodos.

puntos relativos de inversión; [11] la otra mitad es la caída de la tasa a precios corrientes. En lo que sigue se discuten brevemente algunas posibles causas para ese comportamiento de los precios relativos.

- La reducción de la tasa de inversión resultó, esencialmente, de una contracción en la inversión pública. Cuando es medida a precios corrientes, la inversión pública cae en 2,3% del PBI entre 1967-78 y 2003-05, mientras que las empresas estatales federales disminuyeron en 2,9% del PBI en la misma comparación temporal.[12] Aunque parte de esta caída de la inversión pública se deba a cambios en la clasificación asociadas a las privatizaciones, la mayor parte de esta caída ocurrió antes de 1990-94 –es decir, antes del auge de las privatizaciones, en 1996-98. [13] La principal consecuencia de la caída en la inversión pública ha sido el deterioro de la infraestructura, en términos de la cantidad y calidad de los servicios ofrecidos, tema que será abordado más adelante. [14]

- La gran contracción del ahorro doméstico entre 1967-78 y 1995-2002 se explica por la caída en el ahorro público. En 2003-05 se observa un sustancial aumento del ahorro privado que compensa la caída en el ahorro externo. De hecho, tal como se mostró arriba, el ahorro externo fue negativo durante 2003-07. Por lo tanto, mientras la tasa de inversión caía en 4,9% del PBI entre 1967-78 y 2003-05, el ahorro público se reducía en 5,2% del PBI, el ahorro externo caía 2,8% del PBI y el ahorro privado aumentaba en 3,1% del PBI. Esos resultados sugieren que existe espacio para financiar una tasa de acumulación de capital por el aumento del ahorro público y el ahorro externo, mientras que se evite el *crowding out* del ahorro privado. Este tópico también será retomado más adelante.

Algunos trabajos recientes asocian la caída en la inversión pública al esfuerzo de generar elevados superávit primarios. Fay y Morrison (2005), por ejemplo, argumentan que

> "*In most Latin American Countries public investment, particularly in infrastructure, bore the brunt of fiscal adjustment*".

11 Bacha y Bonelli (2005) responsabilizan al elevación esos precios relativos por buena parte de la reducción del crecimiento del PBI después de 1980.

12 Gobetti (2006, también Afonso, Biasoto y Freire, 2007) nota que la reducción de la inversión pública fue aun mayor que la retratada por las estadísticas oficiales, ya que parte de los gastos de capital computados en un año dado son de hecho desembolsadas en los siguientes. Considerando únicamente la administración federal ese factor implica que la inversión en 2004-05 fue inferior en 0.14% del PBI a la relación presentada en las Cuentas Nacionales.

13 De hecho, la reducción de la inversión pública está subestimada por que no tiene en cuenta la contracción de la inversión de las empresas estatales a niveles estaduales y municipales.

14 De hecho, el grueso de la inversión de las empresas estatales federales en los años recientes ha sido realizado en el sector del petróleo y no en el de infraestructura.

Easterly y Servén (2003) tienen una posición semejante, y se preguntan si la estrategia de mantener grandes superávit primarios no genera su propio fracaso, dado que al comprimir la inversión pública, fundamentalmente en infraestructura, el crecimiento se desacelera y la disciplina fiscal es más difícil de ser alcanzada.

Es verdad que a comienzo de los años 80 el esfuerzo para elevar el saldo primario para controlar el déficit fiscal, frente al aumento de los servicios de la deuda, pudo haber llevado a los gobiernos a privilegiar los cortes en la inversión pública, inclusive de las empresas estatales, porque esa estrategia era políticamente más aceptable que el recorte de salarios, especialmente en un momento en el que se estaba volviendo a un régimen democrático. Pero es más difícil sostener el mismo argumento para explicar los recortes de la inversión en los años recientes y, especialmente, porque la inversión pública no retornó a sus niveles previos.

La Tabla 4 ayuda a detallar este argumento. En esta se observa que entre 1995 y 2003 los ingresos del gobierno aumentaron en 7,2% del PBI, a la vez que el superávit primario aumentó en 2,7% del PBI y la inversión cayó en 2,8% del PBI. Esto es, el aumento de los ingresos fue mucho mayor al necesario para aumentar el superávit primario y, aun así, la inversión pública continuó disminuyendo. Como la inversión privada está asociada a la inversión pública –por lo menos en lo que atañe a ciertas áreas, como infraestructura–, esta, y el propio crecimiento potencial de la economía, fueron negativa y sustantivamente afectados. [15] Este patrón continuó en los años siguientes, llegando a una carga tributaria del 34,2% del PBI en 2006, cuando el superávit primario llegó a 3,9% del PBI y la inversión privada permaneció en niveles históricamente bajos.

Dos puntos principales concentraron la expansión de los gastos corrientes en el período de la Tabla 4. El pago de intereses fue uno de ellos, como consecuencia del aumento en el valor de la deuda del sector público, combinado con una política monetaria contractiva, necesaria para reducir la inflación. Sin embargo, las perspectivas para estos gastos son favorables: en 2006 disminuyeron del 6,9% del PBI a cerca del 5% del PBI en 2007 (controlando por los efectos de las variaciones de la tasa de cambio) y deberían continuar cayendo en 2008-10. Las pensiones y transferencias del sistema de seguridad social fueron otro ítem que creció sustancialmente entre 1995 y 2003, tendiendo a continuar con esa dinámica después de esa fecha.

La expansión de los gastos corrientes, viabilizada por aumentos en la carga tributaria y niveles más bajos de inversión pública, generan un vínculo macro-micro que perjudica el crecimiento de varias formas:

- Ferreira y Nascimento (2005) estimaron que la reducción de la inversión pública disminuyó el crecimiento anual del PBI en cerca de 0,4%, a la vez

15 Por supuesto, esto no significa que la inversión privada sea totalmente inducida por el sector público.

Tabla 4
Ingresos y gastos corrientes del Sector Público – 1995 y 2003
(% del PBI)[1]

	1995	2003
Ingresos corrientes	31,53	38,77
Impuestos [2]	26,04	31,13
Otros [3]	5,49	7,63
Gastos	0,00	0,00
Corrientes	0,00	0,00
Consumo de bienes y servicios	17,95	18,05
Gastos financieros	5,77	8,34
Seguridad y asistencia social	12,04	14,55
Otras transferencias al sector privado [4]	0,79	0,54
Gastos de capital fijo	2,33	1,56
Inversión en infraestructura	0,85	0,39
Superávit primario	0,38	3,09

Fuentes: Afonso y Araújo (2005), Cuentas Nacionales de Brasil, 2003, IBGE, apud Blyde, Pinheiro, Daude y Fernandez-Arias (2007). 1/ idem nota 5 tabla 3. 2/ La revisión de 2007 elevó la carga tributaria a 31,9% del PIB. 3/ Incluye dividendos, rentas de la propriedad, renta atribuida a los tenedores de seguros, contribuciones sociales imputadas. 4/ Considera beneficios pagos por INSS + RJU + FTGS + benefícios en dinero + transferencias corrientes varias.

que el aumento de la presión impositiva, al elevar sustancialmente la tributación sobre el capital, redujo los incentivos a invertir y disminuyó la tasa de crecimiento anual del PBI en cerca del 1,5%. [16] No es por otra razón que, como es revelado por *Investment Climate Survey* (ICS) de 2003 del Banco Mundial, las firmas instaladas en Brasil destacan la alta carga tributaria como el más importante obstáculo al crecimiento (World Bank, 2003).

- El aumento de la carga tributaria, del cual las empresas productoras de bienes de capital y de insumos para la industria de construcción formalmente constituidas no pueden escapar (al contrario de las empresas informales), es parte de la explicación del porqué del aumento de los precios relativos de los bienes de inversión.

16 Ver World Bank (2007) para evidencia adicional acerca del impacto negativo del aumento de la carga tributaria y los cambios en la composición del gasto público sobre el crecimiento. Este trabajo del Banco Mundial argumenta que "the long run elasticity of per capita GDP with respect to the public capital stock is larger than of the private capital stock" y que los impuestos más altos, al deprimir la acumulación de capital privado, redujeron el crecimiento del PBI.

- La alta carga tributaria incentiva a la informalidad, desalienta el crecimiento de la productividad y la acumulación de capital humano (McKinsey, 2004).
- El aumento de la carga tributaria fue acompañado por un aumento en la complejidad del sistema tributario y la carga administrativa asociada a este, penalizando aun más a las empresas. Estas perciben esa carga administrativa como el sexto obstáculo más importante a su crecimiento.
- La rápida expansión de los gastos corrientes del sector público también sobrecarga a la política monetaria, la que en los últimos 15 años se convirtió en el único instrumento para controlar la inflación y equilibrar los aumentos de la oferta y la demanda agregadas. Esto contribuyó a elevar las tasas de interés, y el pago de intereses de la deuda pública y desincentivó la inversión y el crecimiento (Adrogué, Cerisola y Gelosa, 2006). Otra consecuencia fue una tasa básica de interés muy alta que, combinada con altos *spreads*, hizo demasiado caro el financiamiento para consumidores y empresas. Una parte significativa de los *spreads* tiene origen en la tributación directa e indirecta sobre la intermediación financiera. No hay otra razón por la que las empresas destacan el alto costo de los préstamos en Brasil como el segundo obstáculo más importante para su crecimiento (World Bank, 2003).

Este *mix* desequilibrado de políticas fiscal y monetaria también ayudó a alimentar la inestabilidad macroeconómica, lo que es considerado como el cuarto mayor obstáculo para su expansión en Brasil. En tanto, tal como es indicado en la Tabla 5, en los últimos años no sólo se tornaron más favorables los indicadores macroeconómicos, sino que también se observa una reducción en la volatilidad, tal como es indicado por los menores desvíos estándar. Estos hechos reflejan un ambiente externo más favorable, con ausencia de crisis de financiamiento externo, las cuales fueron recurrentes en el período 1995-2002. Y, de cierta forma, este hecho permitió que, incluso con la presente apreciación cambiaria, Brasil siguiera registrando saldos inéditos en la balanza comercial. Resta saber si esa menor volatilidad y la mejoría de los indicadores macroeconómicos sobrevivirían a un ambiente externo menos favorable.

Tabla 5
Medias y Desvíos estándar
de variables macroeconómicas seleccionadas.

	Período	Producción Industrial (%)[1]	Inflación (% mensual)	Tasa de interés real (Selic, % mensual)	Variación tipo de cambio real (% mensual)
Promedio	1975-86	4,4	5,7	-0,2	-0,2
	1987-89	0,3	21,7	0,7	-1,3
	1990-94	0,4	25,3	0,3	-0,9
	1995-2002	2,1	0,8	1,1	0,8
	2003-06	3,6	0,5	0,9	-1,5
Desvío estándar	1975-86	7,8	3,8	2,1	3,2
	1987-89	7,0	10,4	3,9	4,2
	1990-94	10,7	16,6	5,1	4,5
	1995-2002	6,0	0,9	0,9	4,8
	2003-06	4,2	0,6	0,6	3,2

Fuente: IPEADATA, Blyde, Pinheiro, Daude y Fernandez-Arias (2007). 1/ Tasa de cambio en relación al mismo mes del año anterior.

IV. LA CAÍDA DE LA INVERSIÓN PÚBLICA: CAUSAS Y CONSECUENCIAS

Una de las principales restricciones macroeconómicas al crecimiento es el bajo nivel de inversión, el cual se debe, en parte, a la reducción de la inversión pública. Esa reducción está asociada al cambio en la estructura del gasto público, con un aumento de los gastos corrientes y un aumento en la carga tributaria, cuyos efectos sobre las decisiones privadas de inversión ya fueron mencionadas arriba. En lo que sigue, estos argumentos son profundizados con ayuda de evidencia adicional, procurando explorar las interacciones macro-micro.

Desde el punto de vista de la evolución de largo plazo, la participación de la inversión pública en el PBI es casi un tercio de la que fue observada en la década de los 70 y considerablemente menor a la de comienzos de los años 90 (ver Tabla 6 y Gráfico 4, a continuación). De la Tabla 6 se desprende que la reducción de la inversión de la administración pública responde en más de la mitad (57%) a la reducción de la tasa de formación bruta de capital fijo de la economía entre la primera mitad de los años 70 y el comienzo de la década actual y esta es una de las causas de la pérdida de dinamismo económico.

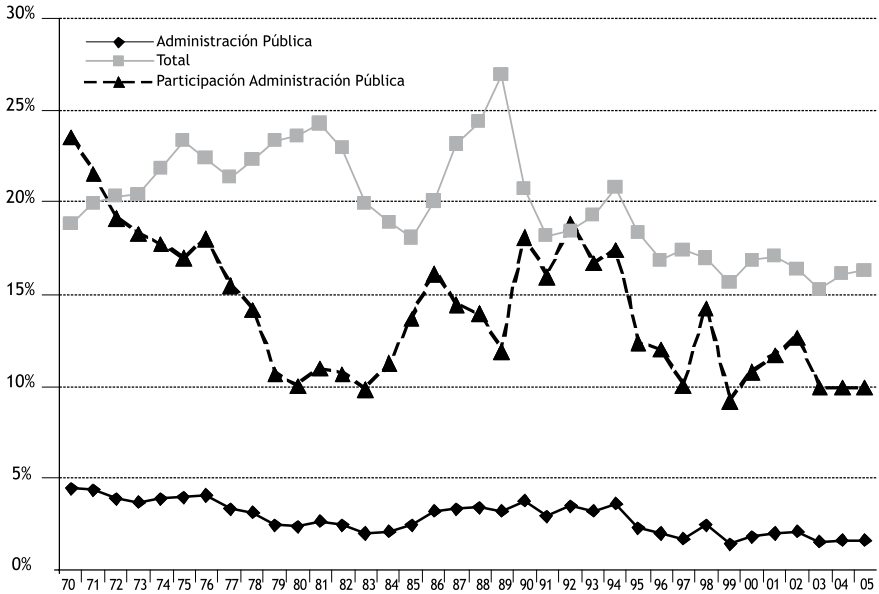
Tabla 6
Tasas de Formación Bruta de Capital Fijo, Administración Pública y Total, promedios de Períodos Selecionados (%)

	Administración Pública	Total
1970-74	4,0%	20,3%
1975-79	3,4%	22,5%
1980-84	2,3%	21,9%
1985-89	3,1%	22,5%
1990-94	3,4%	19,4%
1995-99	2,0%	17,0%
2000-05	1,8%	16,3%

Fuente: IPEADATA

En el gráfico se puede notar que, partiendo de un porcentaje de cerca del 4,5% del OBI en 1970, la tasa de formación bruta de capital fijo de la administración pública cayó a comienzo de la década de los 90 a cifras del orden de 3,0% a 3,5% del PBI. Ya en el trienio 2003-05, esa proporción alcanzó apenas el 1,5% del PBI. En ese proceso la participación directa del sector público en la formación bruta de capital fijo disminuyó de una proporción algo superior al 20% a comienzo de los años 70 (línea punteada) a cifras del orden del 10% para los años recientes.

Gráfico 4
Tasas de Formación Bruta de Capital Fijo – Administración Pública y Total, 1970-2005 (%, en base a valores a precios corrientes).



Fuente: IPEADATA

El sector público de Brasil se financió en los años 70 principalmente con deuda externa. Pero con la crisis de la deuda de los años 80, el recurso a ese tipo de endeudamiento se agotó y, en ausencia de responsabilidad fiscal, el país recurrió crecientemente al financiamiento inflacionario. La situación empeoró con la promulgación de la Constitución de 1988, entre cuyas medidas se destaca la atribución de nuevas funciones al gobierno federal sin determinar las fuentes de financiamiento para estas. [17] Inicialmente, los gobiernos optaron por financiar los crecientes gastos con el impuesto inflacionario, el cual llegó a representar el 1,5% del PBI durante 1989-94, y que fue el doble del registrado para las tres décadas que van de 1950 a 1980 (Pinheiro, Bonelli y Pessôa, 2008, *op. cit.*). El mecanismo que permitía eso era la existencia de un efecto Tanzi invertido: como la recaudación impositiva estaba mejor indexada a la inflación que los gastos, la aceleración de la inflación permitía aumentos en el señoreaje.

17 Esto es, no hubo una preocupación por evaluar si cada nuevo gasto correspondería una nueva fuente de financiamiento adecuada.

También después de la estabilización monetaria los gastos públicos continuaron aumentando. En el caso de Brasil, como vimos, los gastos corrientes (inclusive el sistema previsional) del gobierno federal aumentaron su participación en 8% del PBI entre 1995 y 2006, con los gastos en seguridad social responsables por más de la mitad de ese aumento (4% a 9% del PBI). Con el control de la inflación, después de 1994 –y la simultánea pérdida de importancia del impuesto inflacionario– los gastos crecientes pasaron a ser financiados por la emisión de nueva deuda, cuyo atractivo era motivado por las tasas de interés vigentes. Pero, al mismo tiempo, se limitaba el crecimiento del PBI, pues esas tasas imponían un piso a las demás tasa de interés de la economía brasileña y retroalimentaban el proceso de expansión de los servicios de la deuda, tal como vimos más arriba.

A medida que el recurso del endeudamiento adicional fue tornándose menos viable, los gobiernos pasaron a recurrir a aumentos de la tributación. Nuevos impuestos fueron creados por el gobierno federal, junto con el aumento en las contribuciones sociales. Estas tienen la ventaja de no ser compartidas con los gobiernos sub-nacionales, contrabalanceando parcialmente la descentralización preconizada por la Constitución (una respuesta del sistema político post-redemocratización a la centralización vigente bajo el régimen militar); la calidad del sistema empeoró; y en ausencia de medidas compensatorias de los estados y municipios , la carga tributaria aumentó aun más (de 25% del PBI en 1968-86 a 31% del PBI 1995-2002, 33% del PBI en 2003-05, 34% del PBI en 2006 y poco más de 35% del PBI en 2007).

Así, más allá de la reducción en la inversión pública, desde comienzo de la década de los 90 también se registra u aumento continuo en la carga tributaria, que subió ocho puntos porcentuales sólo entre 1995-96 y 2006 (Tabla 7). Se anticipa que la presión impositiva va a aumentar aún más en 2008, para hacer frente a la expansión de los gastos públicos.

Ese aumento de la carga tributaria tiene un lado positivo: el ajuste fiscal por el cual el país pasó después de 1999. La Tabla 8 resume la información relevante para mostrar la evolución del superávit primario (resultado de la diferencia entre los ingresos y los gastos primarios del gobierno central), las cuentas de las tasas de interés sobre la deuda pública y el déficit nominal (gobierno central y total) como proporción del PBI. El aumento del superávit primario del gobierno central a partir de 1999 permitió reducir sustancialmente las necesidades de financiamiento, a pesar de la elevada carga representada por el pago de los gastos financieros. La última línea de la tabla muestra la evolución del déficit nominal total del sector público (inclusive Banco Central y Estados y Municipios), y revela que este está bajo control al final del período mostrado en la tabla (en torno al 3% del PBI). [18]

18 Una curiosidad es que desde 2004 Brasil cumplió con los criterios de Maastrich (que rige la adhesión al área del euro), que pide que los países miembros tengan déficit en las cuentas públicas menores al 3% del PBI.

Tabla 7
Carga Tributaria y Deuda Pública Líquida, 1995-2006 (% del PBI)

Año	Carga Tributaria	Deuda Pública Neta Consolidada (Fin de año)
1995	26,0	28,9
1996	26,4	30,7
1997	26,5	31,9
1998	27,4	38,9
1999	28,4	44,5
2000	30,4	45,6
2001	31,9	48,4
2002	32,3	50,5
2003	31,9	52,4
2004	32,8	47,0
2005	33,3	46,5
2006	34,2	44,9

Fuente: Boletim de Conjuntura n.78, Setiembre de 2007, IPEA.

Tabla 8
Necesidades de Financiamiento del Gobierno Central, 1995-2006 (% del PBI).

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Superávit primario	0,47	0,34	-0,31	0,51	2,13	1,73	1,69	2,16	2,28	2,70	2,60	2,21
Gob.Central y Banco Central	0,47	0,42	-0,01	1,24	3,02	2,59	2,67	3,31	3,83	4,35	4,34	4,02
INSS	0,00	-0,08	-0,30	-0,72	-0,89	-0,85	-0,99	-1,15	-1,55	-1,65	-1,75	-1,81
Gastos financieros	2,66	2,70	2,13	5,13	4,60	3,85	3,63	2,84	5,94	4,09	6,01	5,42
Déficit nominal (gob. Central)	2,18	2,36	2,44	4,61	2,47	2,12	1,94	0,68	3,66	1,39	3,41	3,21
Déficit nominal (total – NFSP)	6,55	5,33	5,50	6,97	5,28	3,37	3,29	4,17	4,65	2,43	2,96	3,01

Fuente: idem tabla 7.

La principal falla de esa política fue el foco excesivo en el resultado primario del gobierno, fruto de la preocupación inicial en asegurar la solvencia de la deuda pública. No se puso freno al simultáneo aumento de la carga tributaria y de los gastos primarios (de las tres esferas de gobierno), en tanto las metas de superávit primario

no se veían comprometidas. Uno de los resultados de esa política fue colocar a las cuentas públicas fuera del patrón observado en países en una estado de desarrollo similar al de Brasil, como mostraremos más adelante.

Los impactos macroeconómicos de ese aumento en la presión impositiva han recibido una atención creciente. Dos Santos y Castro Pires (2007) reseñan diversos trabajos empíricos sobre este tema y presentan nuevas estimaciones de impacto. Sus conclusiones más importantes son que:

> "(i) la elasticidad-producto de la inversión privada brasileña (excluyendo empresas estatales) parece ser particularmente elevada, siendo mayor a 1.5 en todos los modelos estimados en este texto y llegando a cerca de 2 en varios de estos últimos, y (ii) la elasticidad-carga tributaria de la inversión privada brasileña también parece ser significativa, llegando a valores próximos a -1 en gran parte de los modelos estimados" (p23)[19].

Tal como se mencionó, hay un fuerte aumento del gasto primario subyacente a este aumento de la carga tributaria. En lo que respecta al gobierno central, el aumento en el gasto primario llega a cinco puntos porcentuales del PBI entre los años 1990 y 2006, tal como se muestra en la Tabla 9. El aumento en los gastos no financieros explica cerca del 70% del aumento de los gastos primarios, siendo el restante debido a las transferencias a estados y municipios. Dentro del aumento de los gastos no financieros se destacan los gastos en el régimen de INSS, que pasaron de 4,62% del PBI en 1995 a 7,13% del PBI en 2006. Así, esa parte del aumento de los gastos representó 68% del aumento en los gastos no financieros –esto es, cerca de la mitad del aumento en los gastos primarios del gobierno central entre 1994 y 2006.

Nótese que los gastos de personal de hecho disminuyeron como proporción del PBI entre el inicio y el fin del período considerado. En particular, como los gastos de capital disminuyeron, se concluye que los gastos de financiamiento también aumentaron sustancialmente. Es así que los cambios en la estructura de las cuentas del gobierno central –que también caracterizan las cuentas del sector público consolidado- privilegiaron los gastos de financiamiento y de pensiones por el régimen de INSS, sobre los gastos de pagos de personal y de inversión en capital fijo –esto es, en la infraestructura necesaria para el crecimiento.

Para cuantificar el impacto del aumento de la carga tributaria y de la simultánea reducción de la inversión pública en infraestructura sobre la trayectoria de crecimiento brasileño en el largo plazo es necesario imaginar un trayectoria hipotética,

---

19 Otros textos con la misma preocupación son los de Rocha y Teixeira (1996), Cruz e Teixeira (1999) y Riberiro y Teixeira (2001). Ferreira (1996) , Ferreira y Malliagros (1998) y Ferreira y Nacimiento (2995), a su vez, dedican su atención a los impactos de la inversión en infraestructura sobre el crecimiento.

Tabla 9
Gastos Primarios del Gobierno Central, 1995-2006 (% del PIB)

Años	Gastos Primarios*	Gastos no financieros			
		Total	Personal	INSS	Gasto de capital
1995	16,17	13,57	5,13	4,62	3,82
1996	15,95	13,42	4,84	4,89	3,69
1997	16,67	14,01	4,27	5,01	4,72
1998	17,95	15,04	4,56	5,45	5,03
1999	17,77	14,49	4,47	5,50	4,52
2000	18,15	14,73	4,57	5,58	4,59
2001	19,10	15,57	4,80	5,78	4,98
2002	19,51	15,71	4,81	5,96	4,95
2003	18,67	15,13	4,46	6,30	4,36
2004	19,07	15,59	4,31	6,48	4,80
2005	20,28	16,37	4,29	6,80	5,28
2006	21,24	17,25	4,52	7,13	5,60
2006-1995	5,07	3,68	-0,61	2,51	1,78

Fuente: SPE/STN; datos sobre gasto de personal: Ministério de Planejamento. Elaboración de F. Giambiagi.

** Gastos no financieros. + Transferencias a estados y municipios.*

en la cual la tributación y la inversión pública permanecen en los niveles relativos observados hace dos décadas –esto es, antes de la Constitución de 1988, que generó el cambio en el patrón de gastos observado hasta entonces– y compararla con lo que efectivamente ocurrió (aumento de la presión impositiva de cerca de 24% [20]a 34% del PBI en 2006 y caída de la inversión pública de aproximadamente 4% a menos del 2% del PBI).

El resultado de un ejercicio contra-factual con esa motivación se encuentra en Pinheiro, Bonelli y Pessoa (2008), e indica que la adopción de ese patrón de política fiscal con reducción de la inversión pública desde final de los años 80 hizo que el nivel actual del PBI sea un 18% menor al que hubiese sido observado en caso de que el patrón anterior hubiera seguido en vigor. Cuando se distribuye esa caída en un período de 20 años se obtiene una caída anual de un poco menos del un punto porcentual en la tasa de crecimiento del PBI. [21] En otras palabras: si se hubiese con-

20 La carga tributaria en 1988 llegó a 23,4% del PBI. En el año siguiente alcanzó 23,7%, justo antes de que comenzara el aumento que la llevaría a 34,2% del PBI en 2006.

21 Ver Pinheiro, Bonelli y Pessoa (2008) para una descripción de la metodología. Los autores notan que no fueron tenidos en cuenta otros efectos adversos adicionales al aumento de la

tinuado con el *policy mix* vigente hasta 1988, la tasa promedio de crecimiento del PBI hubiera sido de 3,3% al año, y no de 2,3% anuales, como de hecho se observó (*ceteris paribus).* Así los aumentos de la carga tributaria junto a la reducción de la inversión pública en infraestructura dieron como resultado un PBI menor, año tras año, hasta el que sería alcanzado después de los cambios de estos parámetros macroeconómicos. Un corolario de este ejercicio es, una vez más, que la aceleración del crecimiento requiere en la etapa actual de una reducción en la carga tributaria junto a un aumento del gasto público en infraestructura –en la línea, de hecho, con el PAC, el Programa de Aceleración del Crecimiento del gobierno federal, que se refiere al aumento de los gastos en inversión en infraestructura– aunque la escala debería ser mayor a la que ahí se propone.

Un último aspecto a mencionar acerca de la magnitud del patrón de gasto público es que, a pesar de estar acumulando en sus diversos niveles una parte de los recursos generados por la sociedad que es récord en nuestra historia contemporánea, el Estado brasileño no cumple de modo satisfactorio algunas de las funciones que se espera de él, desde la salud pública a la seguridad pública. A la par de eso, la elevada carga tributaria deprime la rentabilidad de las empresas, reduce los recursos para la inversión y aumenta la incertidumbre respecto al desempeño económico futuro.

Las causas de la fuerte expansión del gasto público corriente se remontan a la Constitución de 1988, dado que la complejidad tributaria que la acompañó tiene origen en la dualidad creada con la separación de dos campos tributarios: el de los impuestos propiamente dichos y el de las contribuciones sociales, el cual generó varias consecuencias perversas. En palabras de un especialista:

> "Por un lado, forzó al gobierno federal a utilizar las contribuciones sociales para aumentar su ahorro, de cara a la obligación de entregar más de la mitad de la recaudación impositiva a estados y municipios, lo que llevó al deterioro del sistema tributario. Por el otro, aumentó el engrosamiento del presupuesto y de los antagonismos en la federación, y trajo mayores dificultades a la eficiencia en la gestión pública. Esas distorsiones se acentuaron a medida que la necesidad de promover el ajuste fiscal por medio de la generación de altos y crecientes superávit fiscales jugó recayó sobre los responsables de la recaudación federal. Con eso, las contribuciones fueron adquiriendo importancia creciente en la composición de los ingresos federales y llegaron a superar, hoy en día, a la recaudación total por medio de impuestos" (Rezende da Silva, 2006, Sumario Ejecutivo).

---

carga impositiva, como aquellos asociados a un aumento de la informalidad y la reducción de la productividad. Así, sus resultados representan una cota inferior para la reducción de la tasa de crecimiento del PBI.

Más adelante en el mismo texto, la larga cita que sigue resume la esencia del dilema fiscal brasileño en toda su dimensión y complejidad:

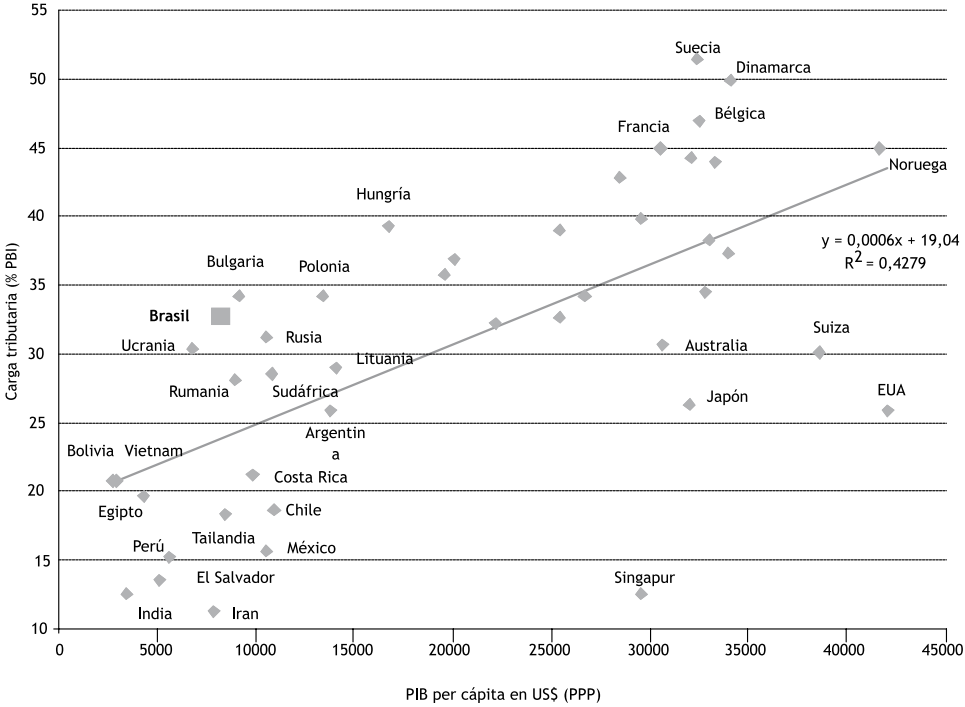
> "la naturaleza del ajuste fiscal promovido desde 1999 genera (el efecto)… siguiente: por cada aumento en la recaudación de contribuciones sociales corresponde un aumento en los gastos de carácter obligatorio, lo que implica una necesidad de un nuevo aumento en la recaudación para sostener el superávit primario en el nivel deseado. …el aumento en la carga tributaria, el engrosamiento de la organización y la pérdida de calidad del sistema tributario acompañan estas dificultades. Así, al mismo tiempo que el ajuste fiscal promovido en los últimos años fue responsable por el extraordinario crecimiento de la carga tributaria, este también fue responsable por la creciente dificultad para revertir ese crecimiento. Se trata, en verdad, de una situación en la que "el perro se corre la cola". En este círculo vicioso, el elevado nivel de gastos de ejecución obligatoria dificulta la ejecución del ajuste fiscal mediante un recorte de gastos. Para superar estas dificultades, la salida que se encontró fue el aumento en la carga tributaria. Luego, un conjunto de gastos de ejecución obligatoria aumentan, lo que, en un momento posterior, habrá de requerir un nuevo aumento de la recaudación. Esa es la esencia del dilema fiscal." (*ibid*)

El aumento de los gastos es resultado directo de este régimen, en el que el nivel de los gastos, además de elevado, es rígido y difícil de comprimir. Más allá de esto, llevo a un tamaño de la presión impositiva que está por encima del patrón internacional, dado el estado de desarrollo en el que se encuentra el país. Eso puede verse en el Gráfico 5 (ver página siguiente), donde se presenta la posición de Brasil en relación a un grupo de países respecto a la carga tributaria (como porcentaje del PBI) y el valor del PBI per capita medido en PPP (*Parchase Power Parity, en U$S)*.[22] Este tema será retomado de nuevo con un abordaje distinto en la sección 6 de este trabajo.

La asociación positiva aparece claramente en el gráfico, indicando que la carga tributaria tiende a crecer a medida que aumenta el ingreso per cápita –esto es, con el estado de desarrollo, medido aquí por el nivel del PBI per cápita. Suecia, Dinamarca, Bélgica, Francia y Noruega se destacan en el gráfico como los países en los que la presión impositiva en proporción al PBI es más alta entre todos los incluidos en el gráfico. No es casual que esos países estén en el grupo de mayores ingresos per cápita del mundo, todos con un ingreso per cápita entre U$S 30000 y

22 La mayor parte de los datos en base a los que se construyó este gráfico se refieren a los años 2003-2004, a excepción de México, cuyos datos son de 1998.

Gráfico 5
Carga Tributaria y PIB per capita (US$ PPP)



Fuente: ver texto

40000 (en PPP). [23] En el extremo opuesto se encuentran Irán, India, El Salvador, México, Tailandia, Chile, Egipto, Vietnam, Bolivia y Costa Rica, todos ellos, países de ingreso per cápita inferior a U$S 10000 (en PPP) aproximadamente.

Brasil, que está en este último grupo, es un punto claramente fuera de la curva. Dado su nivel de PBI per cápita (U$S 8140), la carga tributaria de Brasil debería ser cerca de 24% y no 33% del PB, como de hecho ocurre en el período cubierto por el gráfico. Otra curiosidad es que todos los países que están cercanos a Brasil en el área encima de la recta ajustada –esto es, países cuyo Estado tiene un tamaño superior al justificado por su nivel de PBI per cápita– son, con excepción de Sudáfrica, ex naciones del bloque socialista. En esos casos, como se sabe, el tamaño

23 El PBI per cápita promedio de la muestra de estos países es de U$S 20.243 (promedio simple). El promedio ponderado sería mucho menor, pues los países en el extremo inferior de la escala de ingreso tienen a ser más populosos (a excepción de El Salvador y Costa Rica) que aquellos en el extremo superior (a excepción de EEUU).

del Estado en la era socialista era mucho más grande porque este suplía una amplia gama de servicios –por lo que incurría en gastos mucho más elevados (inclusive en seguridad debido a la Guerra Fría) –gracias a las características del régimen económico, con la propiedad estatal de los medios de producción, habiendo heredado (¿transitoriamente?) esa característica en el cambio al nuevo modelo de propiedad. Pero este no es ni fue el caso de Brasil– ni tampoco el de Sudáfrica.

Nótese que la carga tributaria promedio de los países en desarrollo –entendidos como aquellos cuyo ingreso per cápita en PPP es inferior a U$S 10.000, y donde se incluye a Brasil– era de 21,4% del PBI. En los países de altos ingresos –entendidos como aquellos cuya renta per capita en PPP supera los U$S 25.000– era de 38,8% del PBI. Eso indica una proporción de casi dos veces respecto a los países más pobres. El sector público de Brasil, como vimos, cuenta con una carga de cerca una vez y media el promedio del grupo al que pertenece, en esa comparación: tiene la carga tributaria de un país rico, pero genera servicios de un país pobre.

Además de elevada, la presión tributaria de Brasil está basada en una estructura de tributos compleja e inestable, que carga a las empresas administrativamente y eleva el riesgo de las inversiones. El resultado es que el planeamiento tributario ejerce una influencia desproporcionada en las decisiones empresarias, de localización de instalaciones y de grado de verticalización. Así, el efecto colateral es la reducción de la eficiencia productiva.

Otro factor de restricción en las ganancias de competitividad y limitante al crecimiento, marginalmente tratado arriba, es el alto costo del capital financiero. Varios indicadores sugieren que las limitaciones de financiamiento son fuertes y contraen el crecimiento de Brasil. Vimos que ni en el acceso al financiamiento externo ni en el ahorro doméstico son limitaciones importantes en el contexto actual, pero eso es más cierto para las grandes empresas que para las familias y las pequeñas empresas. Así, a pesar de los avances recientes, el país presenta niveles precarios de intermediación financiera, tanto en relación al crédito como al mercado de capitales. En particular, la fuerte participación fiscal y la poca competencia entre los bancos desestimula la intermediación financiera y torna mucho más caro al crédito para el consumidor final. Con esto, se reproducen importantes diferencias en el mercado doméstico en cuanto a los costos y el acceso al financiamiento por tamaño de las firmas, donde las grandes se benefician de condiciones que no tienen las pequeñas y medianas (Pinheiro y Bonelli, 2007).

V. INDICADORES DE CALIDAD DE LA ACCIÓN DEL ESTADO Y DESEMPEÑO: GOBERNANZA Y CRECIMIENTO.

La calidad de la gobernanza tiene efectos claros sobre el crecimiento, especialmente por las interacciones entre empresas y Estado (vínculo macro-micro). En este aspecto, como en muchos otros, la posición de Brasil no es favorable. El gráfico siguiente presenta los indicadores referentes a las dimensiones de gobernanza de un grupo de países emergentes, entre los cuales se incluye a Brasil, Argentina y Uruguay. [24] Una inspección visual revela que Irlanda es el país con mejores indicadores –no casualmente, el de mayores ingresos de los que se presentan– seguido por Chile de cerca. Nótese que en estos dos casos las magnitudes de los indicadores representativos son semejantes, habiendo poca diferencia entre ellos. Esto estaría reflejando una estructura gubernamental-institucional equilibrada.

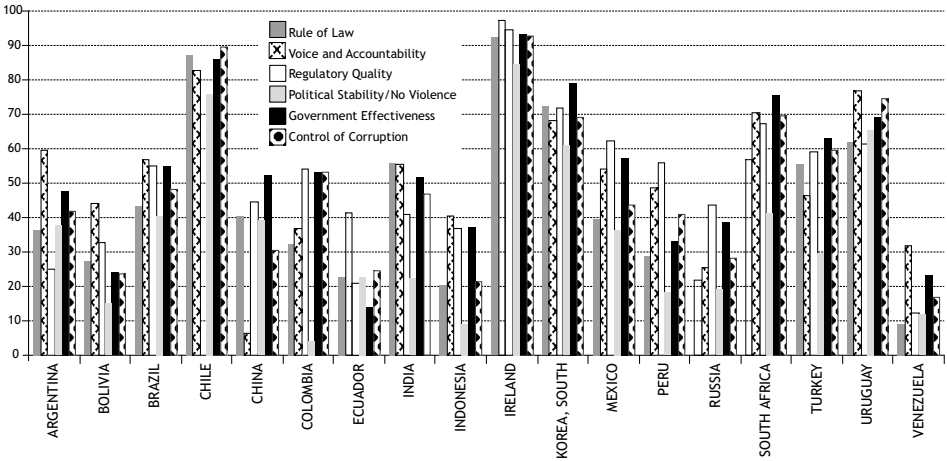
Corea del Sur, Sudáfrica y Uruguay presentan indicadores semejantes de calidad gubernamental e institucional, aunque en cuanto a la dimensión de estabilidad política y ausencia de violencia Sudáfrica se sitúa en un nivel sensiblemente inferior (en los otros dos países la estructura es más equilibrada). Turquía es el siguiente país en esta ordenación, presentando un indicador de estabilidad política y ausencia de violencia sensiblemente inferior a los demás.

Brasil se sitúa en el grupo siguiente, con una estructura de indicadores relativamente bien equilibrada (a pesar de que se destaca el valor negativo de violencia y de respeto al cumplimiento de la ley, *Rule of Law*), acompañado de México (ídem) y, en un nivel ligeramente inferior, Argentina (perjudicada por la calidad regulatoria y el bajo grado de obediencia a la ley, probablemente como resultado de la renegociación con *default* de la deuda a comienzo de los años 2000), India (perjudicada por la violencia) y Colombia (ídem, con mayor énfasis; en particular, el índice respectivo a los dos más bajos del mundo, de orden de 4 en una escala de 0 a 100; esto indica que apenas el 4% de los países analizados están en peor situación que Colombia en cuando a esa dimensión).

En seguida viene el grupo algo heterogéneo representado por China (donde la libertad de expresión y la baja *accountability* se destacan por sus malos resultados), Perú (donde como en otros países de América Latina, las cuestiones de estabilidad política y de ausencia de violencia constituyen ítems no resueltos) y Rusia. Al final se encuentran Ecuador (cuya posición no es peor únicamente por la libertad de

24 Los puntajes indican el porcentaje de la muestra de 212 países que estaba en situación inferior (peor) que el país considerado

Gráfico 6
Calidad de Acción gubernamental y de las instituciones, Brasil y países seleccionados, 2005 (escala 0-100).



Fuente: Banco Mundial, World Governance Indicators

expresión), Bolivia (ídem) y Venezuela. Se ve que Brasil se encuentra en una situación relativamente favorable en cuanto a la comparación hecha con esta selección de países de América Latina, con las excepciones de Chile y Uruguay. Este punto será retomado más adelante.

El hecho de que los indicadores son hasta cierto punto semejantes para todos los países indican es que hay cierta relación entre ellos, o por lo menos un factor común que los mueve en la misma dirección. En realidad, la intuición sugiere que esta relación trasciende el sentido estadístico, porque son distintas expresiones (o dimensiones) de la calidad de gobernanza, entendida en un sentido amplio como representativa de la calidad de gobierno y de las instituciones nacionales). La asociación entre esta y el crecimiento económico es analizada en lo que sigue para Brasil y una muestra de países. Se trata aquí de aislar la posición brasileña dentro de un conjunto de 175 países en el año 2005, considerando el ingreso per capita[25] (expresada en logaritmos) y los indicadores de las dimensiones de gobernanza presentados arriba. En los gráficos de dispersión que se presentan a continuación, cada punto corresponde a un país, destacándose la posición de Brasil en general en medio de la nube de puntos, con un ingreso per capita de U$S 3.550 (cerca de la mitad de la renta media mundial, de U$S 7.011).

25 La medida de la base de datos de World Development Indicators (WDI) es la renta nacional bruta per capita en dólares de 2000 medida por el método Atlas.

Es claro en los dos gráficos siguientes que hay una asociación positiva entre cada una de las variables estudiadas (eje horizontal) y el ingreso per capita (eje vertical), a pesar de la dispersión en torno al ingreso ajustado. Esa asociación es mostrada por las ecuaciones ajustadas por mínimos cuadrados para cada dimensión, con pendiente positiva en todos los casos y con altos niveles de significación de los coeficientes estimados en la regresión. Esto indica que en todas las dimensiones, sin excepción, valores más altos del indicador están asociados a valores más altos de ingreso per cápita.

Las elevadas correlaciones obtenidas en casi todos los casos, con altos niveles de significatividad de las estimaciones, permitirán que se testee si Brasil diverge del patrón internacional determinado por los 175 países de la muestra, una vez que se controla por el nivel de ingreso. Nótese que los altos coeficientes de determinación indican que cualquiera de las variables "explica" una alta proporción de la varianza de la otra. Esta alta correlación muestra, una vez más, que el crecimiento y la calidad de la gobernanza y las instituciones[26] (y, en nuestro caso, la gestión pública) están fuertemente asociados. [27]

Considérese en primer lugar, la interrelación entre libertad de expresión y renta per capita. El gráfico siguiente deja claro que: (i) existe una asociación positiva y significativa entre las dos, como muestra el coeficiente de determinación de la ecuación, de 53; (ii) Brasil se sitúa ligeramente por debajo de la curva que refleja esta asociación, y (iii) el país está en el límite del intervalo de confianza del 95%.[28] [29]

En cuanto a la relación entre el ingreso per cápita y la dimensión de Estabilidad Política, el Gráfico 7 y los datos resultantes del ejercicio estadístico indican, [30] nuevamente, una asociación entre las dos variables, aunque menos fuerte que en el caso anterior. [31] Pero ahora Brasil se sitúa encima del intervalo de confianza del 95%: para un país representativo con un indicador de libertad de expresión de

26 Ver Kauffman et al. (2006)

27 Hall y Jones (1999) están entre los pioneros en las descripciones analíticas de este tipo. Su gráfico es semejante al nuestro, con la diferencia de que ellos usan la productividad de la mano de obra (con la que el ingreso per capita se asocia directamente; las diferencias entre la productividad e ingreso per capita entre países se deben a diferencias entre ellos en cuanto a las tasas de desempleo y participación) y una medida de desarrollo institucional distinta a las nuestras.

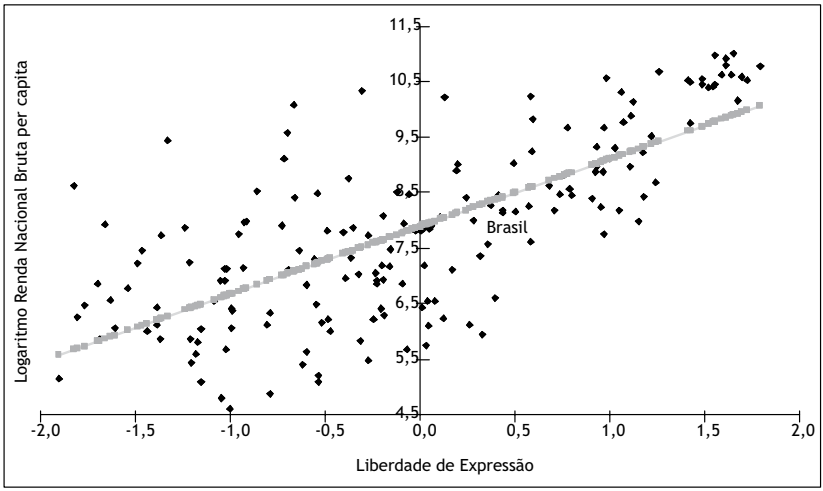
28 El intervalo de 95% para esta ecuación va de U$S 3.569 a 5.767 y el ingreso per capita de Brasil era de U$S 3550 en 2005 (a precios del 2000).

29 Nótese que la corrección en el valor del PBI per capita en el nuevo Sistema de Cuentas Nacional de Brasil, de 10% o más en 2005, aproxima más a Brasil a la recta ajustada. La base de datos de WDI utilizada en este trabajo no incorpora los valores revisados del PBI de Brasil.

30 Los resultados de los ejercicios estadísticos, no reproducidos aquí para facilitar la lectura, pueden ser obtenidos directamente de los autores.

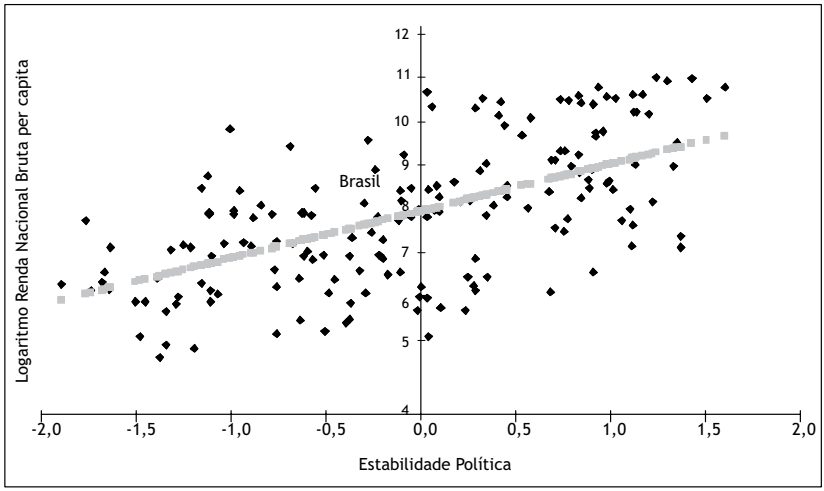
31 Este resultado es interesante, pues sugiere que la estabilidad política está poco asociada al crecimiento. O, forzando un poco la interpretación de los resultados *cross section*¸ que para crecer no es necesario que el país tenga estabilidad política.

Gráfico 7
Ingreso per cápita y Libertad de Expresión:
Brasil y 174 países (2005).



Fuente: ver texto

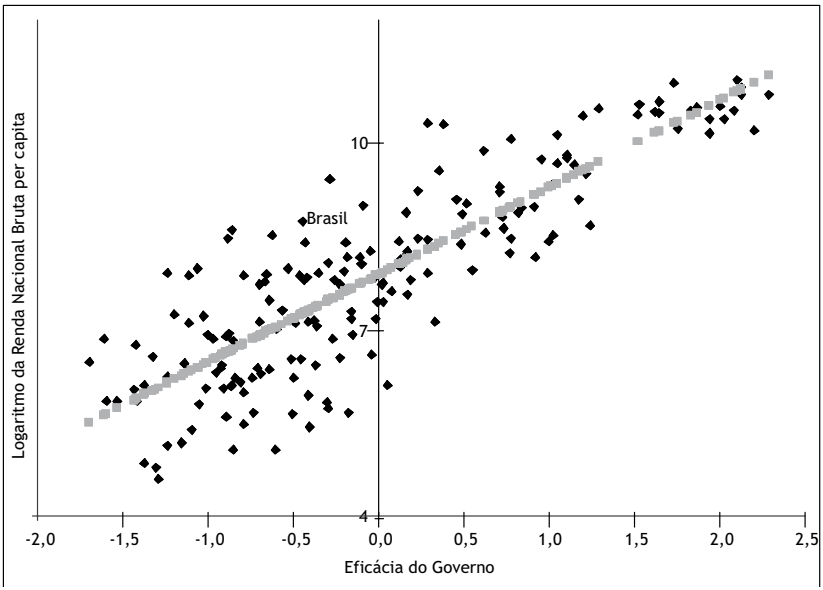
Gráfico 8
Ingreso per cápita y Estabilidad Política:
Brasil y 174 países (2005)



0.11, como para Brasil, el intervalo de confianza para el ingreso per cápita va de U$S 2.109 a U$S 2.948, un poco por debajo del ingreso de Brasil. [32]

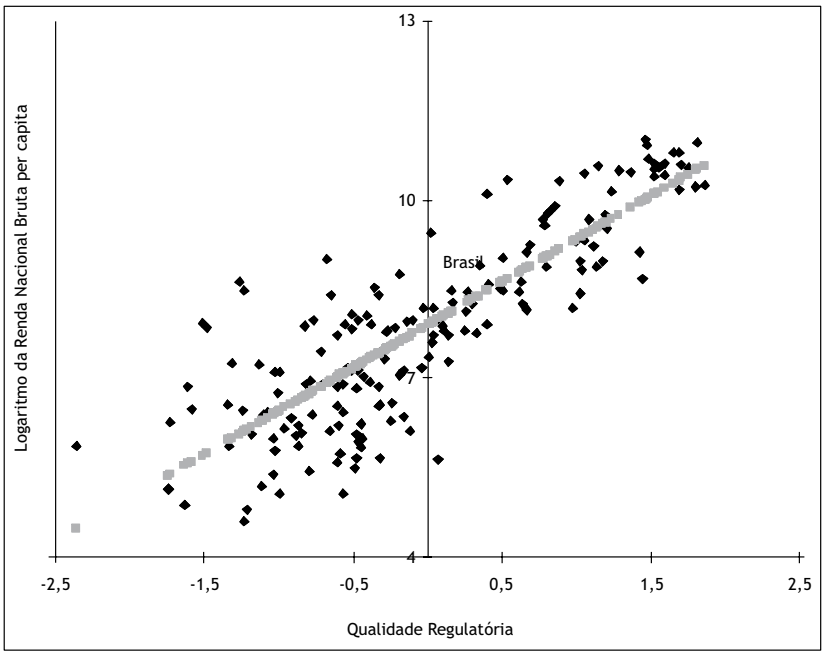
Pasando a la siguiente dimensión de Eficacia del Gobierno, el gráfico 9 muestra que, nuevamente, existe una asociación entre esa variable y el ingreso per cápita. En verdad, se trata de una asociación especialmente fuerte (como se desprende del valor de R cuadrado ajustado: 0,73). Como en el caso anterior, Brasil está encima del intervalo de confianza que, en este caso está dado por la banda de U$S 2.029 a 2.526, otra vez sugiriendo un hiato, para peor, en el desempeño de la administración pública. Una conclusión semejante se aplica a la Calidad Regulatoria (Gráfico 10): una fuerte asociación positiva entre el ingreso per capita; nuevamente con Brasil situándose a la derecha de la curva ajustada y por fuera del intervalo de confianza de 95% (que va de U$S 2.476 a 3.250). También en cuando a esta dimensión, por lo tanto, el desempeño de la administración pública está por debajo del que se debería esperar para un país con el ingreso per cápita de Brasil, especialmente considerando que el nivel más alto de ingreso revelado por las nuevas cuentas nacionales.

Gráfico 9
Renta per capita y eficacia del gobierno, Brasil y 174 países (2005)



32 Nótese que hay dos formas de interpretar este resultado. Una es que el país tiene un ingreso per cápita más alto que el "predicho" por el indicador (un país con un indicador como el de Brasil debería tener un ingreso per cápita abajo del brasileño). La otra, invirtiendo las variables en los ejes, es que, dada la renta per cápita brasileña, sería de esperarse un indicador referente a esa dimensión de gobernanza más alto que el efectivamente observado.

Gráfico 10
Renta per capita y calidad regulatoria:
Brasil e 174 países (2005)



En cuanto a la dimensión *Rule of Law*, el Gráfico 11 tampoco deja margen a dudas en cuanto a la existencia de una fuerte asociación con el ingreso per cápita. La posición de Brasil en relación a la norma, dad por la ecuación ajustada a los datos internacionales, indica que el país tiene un ingreso per cápita encima de los esperado por el indicador de respecto al marco legal (U$S 1.433 – 1.664), confirmando otra vez el desempeño insuficiente del sector público en el establecimiento institucional propicio para la inversión privada.

Finalmente, pasando al análisis de la posición de Brasil en relación a la dimensión de Control de la Corrupción, presentada en el Gráfico 12, se desprende que, así como en los casos de Eficacia de Gobierno y *Rule of Law*, el país también tiene un ingreso superior a la norma internacional para un indicador con esos niveles. Pues el intervalo de confianza para el ingreso per cápita de un país con un indicador en el orden del de Brasil y dado por valores U$S 1.678 – 2.022. El ajuste también es muy bueno en este caso. Los problemas enfrentados por el país en relación al control de la corrupción son confirmados por la investigación sobre el clima de inversión, en el que la corrupción aparece entre los principales obstáculos a la expansión de las empresas.

Gráfico 11
Renta per capita y "*Rule of Law*":
Brasil y 174 países (2005)

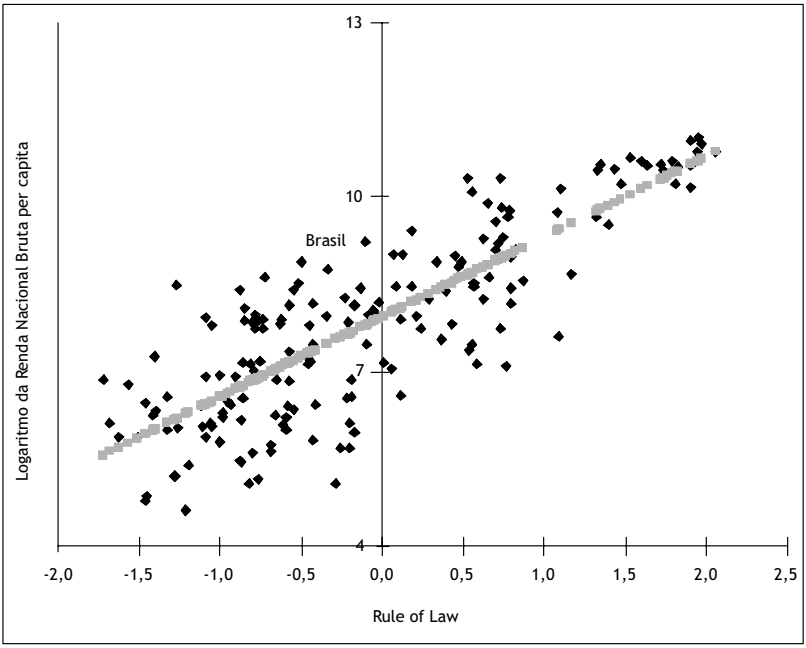
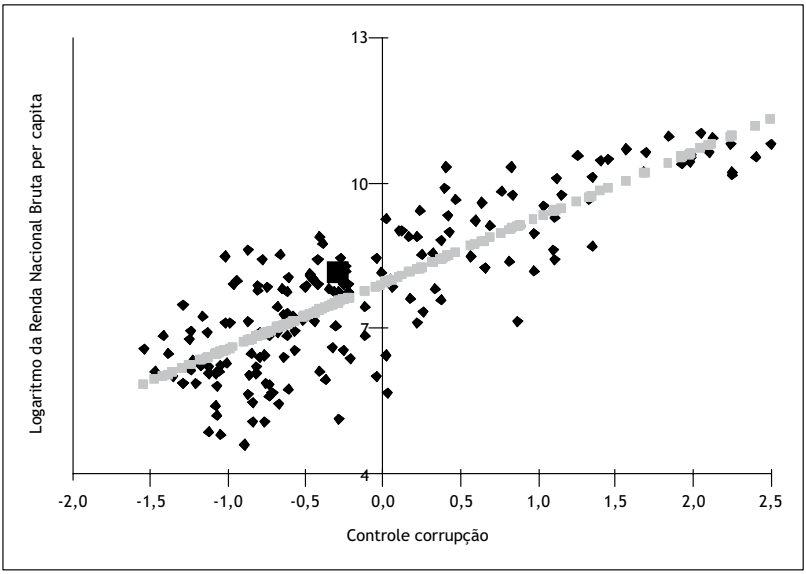


Gráfico 12
Renta per capita y Control de la Corrupción:
Brasil y 174 países (2005)



Es posible concluir que Brasil aun tiene un largo camino por recorrer en lo que respecta al desarrollo institucional y la calidad de su gobernanza. En parte, este déficit corresponde a lo que sería de esperar en un país con su nivel de ingreso per cápita. No obstante, en prácticamente todos los indicadores, el país presenta un desempeño que es esperable en un país de ingreso per cápita bastante inferior. Con todo, los indicadores confirman que a pesar de tener un lugar de ingreso nacional muy elevado, muy superior al estándar de los países en desarrollo y cercano a muchos países desarrollados como EEUU y Japón, el sector público brasileño tiene un desempeño muy inferior en términos internacionales en lo que hace a la gobernanza pública.

Estos resultados son elocuentes en llamar la atención para la necesidad de avances en varias dimensiones, incluso en aquellas que experimentaron cambios positivos en los años recientes. Este diagnóstico sirve para reforzar la noción de que, dado que la calidad de la gobernanza y el crecimiento están relacionados, estamos en un punto de la trayectoria de crecimiento en el que las necesidades y requisitos del crecimiento exigen cada vez más mayor perfeccionamiento institucional y mejorías en la eficacia de las acciones públicas de forma que el proceso de aceleración del crecimiento no sea truncado por la ineficiencia gubernamental o por la insuficiencia en cuanto a la calidad de la gobernanza. Esto es señalado por las frecuentes alertas de los analistas, investigadores y representantes de la sociedad civil en la propuesta de construcción de mejores instituciones y mayor eficacia de la acción del gobierno.

Esa búsqueda de perfeccionamiento institucional y calidad de la acción gubernamental se verá acompañada de crecimiento económico del cual la gobernanza será causa y consecuencia. Por todo lo dicho arriba, es aceptado que los progresos son simultáneos y paralelos. Pero así como el crecimiento puede, dentro de ciertos límites, ser incentivado por la acción del gobierno –por ejemplo, por la sustitución de ciertos gastos de consumo corriente por la inversión en infraestructura física-, también la mejoría en la gobernanza puede ser conseguida por la acción de la administración del Estado en varias dimensiones.

Un aspecto especialmente interesante es que la insuficiencia de gobernanza no ha impedido un desempeño macroeconómico en el último quinquenio que, pese a que no puede ser considerado como excepcional, representa una nítida mejora en relación al de hace unos pocos años. La cuestión que se plantea, en ese sentido, es que la insuficiencia de gobernanza podría perjudicar el desempeño futuro de forma sustancial. Por otro lado, parece no haber mucha duda en cuando al papel que una mejor gobernanza puede llegar a tener sobre el desempeño económico y el crecimiento.

VI. TAMAÑO DEL ESTADO, ESTRUCTURA Y CALIDAD DE GASTO PÚBLICO Y CRECIMIENTO

Una cuestión adicional relacionada a la anterior es la de la dimensión del Estado y el papel que los gastos públicos tienen en promover el crecimiento. Este es un tema central y permanente de política económica en gran número de países, debido a los diversos canales por los cuales los gastos y su eficiencia afectan el proceso de crecimiento. La construcción de capital físico (infraestructura) y humano tienen un papel destacado, pero no son los únicos gastos en cuestión, ya que se contempla una amplia gama de gastos destinados a reducir la pobreza y la desigualdad. Al mismo tiempo, el endeudamiento público puede imponer límites a los gastos en el doble objetivo de fomentar el crecimiento y reducir la pobreza y la desigualdad. Dentro de estos (estrechos) límites, nos preguntamos: ¿cuáles son las opciones?

El abordaje convencional en relación al análisis de los gastos públicos y en relación a la política fiscal se preocupa, esencialmente, de la estabilización macroeconómica. Pero también se postula que la política fiscal se debe preocupar en elevar la tasa de crecimiento, en la medida en que se reconoce que la estabilidad macroeconómica, a pesar de ser necesaria, no es suficiente para acelerar el crecimiento.[33] La cuestión, por lo tanto, es: ¿cómo estructurar la tributación, gasto y endeudamiento público de forma tal que también se puede alcanzar el objetivo del crecimiento? En esto, como en muchos problemas del mundo real, no hay respuestas que tengan soluciones fáciles.

Brasil no es un caso aislado en lo que se refiere al aumento de los gastos públicos, conforme se registra arriba ni a los cambios en su composición. En general, los desequilibrios fiscales en América Latina se acentuaron en la segunda mitad de los años 90, cuando los crecientes gastos primarios superaron el aumento de los ingresos. Esa situación mejoró sensiblemente a comienzo de los años 2000, llegando a un punto en el que los ingresos llegaron a cerca de 28% del PBI y los gastos primarios a 25,2% del PBI, generando un saldo primario de casi 3% en 2006 (Clements et al., 2007). Esa mejoría se debió a un aumento en la recaudación, especialmente después de 2002. A pesar de eso, el endeudamiento público permaneció en niveles elevados (cerca del 50% en 2006 para la región como un todo). En general, los gastos primarios aumentaron en cuando las de capital disminuyeron, reproduciendo

33 Véase, Development Comittee (Joint Ministerial Comité of the Boards of Governors of the Bank and the Fund On the Transfer of Real Resources to Developing Countries) (2007), donde también se lee que: "La calidad (velocidad y composición) del ajuste fiscal durante la estabilización frecuentemente afecta negativamente el crecimiento. Un ajuste fiscal que descansa en recortes indebidos de la inversión o excesiva presión impositiva puede dañar la trayectoria de crecimiento de una economía" (p. i)

lo que ocurrió en Brasil. En particular, los gastos sociales (educación, previsión y asistencia social) aumentaron más que proporcionalmente en América Latina (Clements et al., 2007).

A pesar del sustancial aumento en los gastos desde comienzo de los años 90, la inversión pública en América Latina ha sido menor que en otras regiones. El promedio de cerca de 4,5 a 5,0% del PBI en 1990-2006 es considerablemente menor al de los niveles de Asia o África. Aún teniendo en cuenta la participación del sector privado en la construcción de la infraestructura física, la inversión pública en América Latina a estado por debajo de la de otras regiones, y a disminuido. [34]

Asociada al tema del aumento del gasto público, está la cuestión de la eficiencia, la cual se refiere a la calidad de los servicios prestados medidos por los resultados en términos de equidad social, estabilización y crecimiento económico. En este sentido, Afonso, Schuknecht y Tanzi (2005 y 2006) desarrollan un conjunto de indicadores sobre el desempeño de los servicios y la eficiencia relativa de los gastos públicos para evaluar este tema. Sus resultados muestran que el retorno marginal del gasto es decreciente, independientemente del grupo de países considerados (industrializados o emergentes). En otras palabras: los gastos del gobierno se han mostrado más eficientes en naciones en donde el sector público a sido comparativamente menor.

Ribeiro y Rodrigues Jr. (2007) realizan un estudio utilizando metodología semejante a la de los autores recién citados enfocándose en los países de América Latina para el período 1998-2003. En sus palabras:

> "La principal motivación para este estudio viene del hecho de que algunos de los mayores países de la región (como Argentina, Brasil, Chile, Colombia y México) adoptaron, a lo largo de los años 80 y 90 reformas estructurales que abarcaron el sector público y otros sectores relacionados con el equilibrio fiscal y la mejora de la actividad económica. Tales reformas tuvieron que ser orientadas para el mercado y fueron caracterizadas, entre otras, por los siguientes aspectos: mayor descentralización de la provisión de servicios públicos (nivel de gobiernos locales); privatización de empresas estatales; liberalización del comercio internacional y del sistema financiero. Pasados algunos años, se argumenta que el crecimiento económico continuo y la mayor equidad social todavía siguen siendo desafíos para la mayoría de los países de la región" (p 1-2)

34 Clements et al. Observan que ese declive en parte refleja las privatizaciones en la región durante los años 90, las cuales no fueron contrabalanceadas por aumentos de la inversión privada. Ese también es el caso de Brasil. En otras regiones distintas a América Latina, la inversión pública disminuyó ligeramente o permaneció constante como proporción del PBI.

La Tabla 10, extraída del trabajo de Ribeiro y Rodrigues Jr. (2007) presenta algunos componentes del gasto público para países seleccionados de América Latina. Esta considera dos clasificaciones para el gasto gubernamental: (i) como consumo de gobierno, social (transferencias, subsidios y seguridad) y total, que son parte de la clasificación por económica; (ii) como educación y salud, que fueron obtenidos de la clasificación por función..

Tabla 10
Gasto público en 16 países de América Latina: gasto total (% del PIB), promedio 1998-2003.

País	Gasto Total (1)	Consumo (2)	Educação (3)	Saúde (4)	Transferências, Subsídios e Seg. Social (5)
Argentina	27,14	12,97	4,28	4,76	11,56
Bolivia	36,67	15,29	5,94	3,77	6,22
Brasil	**41,18**	19,42	4,23	3,32	7,01
Chile	34,20	12,37	4,00	2,86	10,38
Colombia	37,48	**21,22**	4,64	6,46	9,78
Costa Rica	26,24	13,73	4,84	5,21	6,03
Ecuador	23,75	11,21	2,34	1,72	1,16
El Salvador	18,29	10,11	2,60	3,52	1,85
Honduras	33,58	12,53	5,36	3,46	4,01
México	22,66	11,48	5,12	2,67	5,10
Nicaragua	27,38	11,17	3,56	3,64	8,75
Panamá	25,95	13,61	4,58	5,06	5,66
Paraguay	34,91	11,73	4,64	2,93	4,32
Perú	20,67	10,49	3,10	2,34	4,62
Uruguay	33,87	12,78	2,72	3,46	15,96
Venezuela	28,65	13,06	4,95	2,70	9,51
Promedio	29,54	13,32	4,18	3,62	7,00
Máximo	**41,18**	**21,22**	5,94	6,46	15,96
Mínimo	18,29	10,11	2,34	1,72	1,16

Fuente: Ribeiro e Rodrigues Jr. (2007).

Notas (1) Gasto total del setor público no-financiero. Fuente: ILPES/CEPAL, Estatísticas de Finanzas Públicas. El dato de Brasil se refiere al gobierno general. Fuente: STN e IBGE. (2) Consumo final del gobierno general. Fuentes: FMI, International Financial Statistics 2006; CEPAL, Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe 2005. (3) Gastos corrientes y de capital del gobierno general en educación. Fuentes: UNESCO Institute for Statistics (UIS); CEPAL, Anuario Estadístico da América Latina y el Caribe 2005. (4) Gasto del gobierno central en salud. Fuentes: OMS, World Health Organization Report 2006; CEPAL, Base de Datos de Gasto Social. Dados para Ecuador, Honduras y Venezuela se refieren al gobierno central. (5) Gastos del setor público no-financiero en transferencias, subsidios y seguridad social. Fuente: ILPES/CEPAL, Estadísticas de Finanzas Públicas. Datos para Bolivia, Brasil (fuentes: STN e IBGE), Chile y Nicaragua se refieren al gobierno general. Datos de Ecuador, México, Panamá, Paraguay y Perú refieren al gobierno central.

De la tabla se desprende que existen diferencias significativas entre los países en cuanto a los gastos considerados. Así, por ejemplo, Brasil, Bolivia y Colombia presentan los mayores valores en el ratio consumo de gobierno y de gasto total. [35] En el otro extremo, países como El Salvador, Ecuador y Perú presentan los valore más bajos por área (educación, salud y consumo) y para el total. Se verifica que los gastos en estos tres países (total y por área) son, en general, inferiores a la mitad del valor máximo de la muestra.

Analizando indicadores especialmente construidos para evaluar el desempeño de los servicios públicos y la eficiencia de los gastos gubernamentales, estos autores concluyen que un conjunto de ocho países (entre los 16 analizados) presenta un sector público caracterizado por baja eficiencia y mal desempeño: Argentina, Brasil, Colombia, Honduras, Nicaragua, Paraguay, Uruguay y Venezuela. Entre sus conclusiones sobre Brasil, mencionan también que "el país podría ahorrar alrededor de un 30% de sus gastos para obtener el mismo desempeño de los servicios públicos. Y este es un desempeño muy pobre, sobre todo cuando se toma en cuenta que es relativo al conjunto de los países de la región" (p.11).

La eficiencia del gasto a nivel municipal de Brasil fue objeto de estudio por parte de Boueri y Gasparini (2006). Los municipios son responsables por la provisión de educación básica, asistencia médica y por la infraestructura urbana [36], y estos autores estimaron que la ineficiencia en la provisión de estos servicios, avalando cuantitativamente los desperdicios existentes en la ejecución presupuestaria brasileña. Estos fueron calculados como la diferencia entre lo gastado por un municipio dado y cuanto hubiera sido ese gasto ejecutado por las unidades más eficientes de la muestra para prestar el mismo nivel de servicios que el municipio bajo análisis. Para esto se utilizó una muestra de 3.206 municipios representativos de todas las regiones geográficas del país en 2000. Para ese conjunto de municipios fue detectado un desperdicio de 50,6 miles de millones de reales, según los dos modelos utilizados, lo cual corresponde al 70,5% de los gastos presupuestarios de los municipios estudiados. Los resultados para un modelo alternativo a aquel indican desperdicios de cerca del 50% de los gastos. El análisis muestra que gran parte de los desperdicios se encuentra en los municipios de menor población, aunque los datos indiquen retornos decrecientes de escala en la provisión de esos servicios Como sea que se lo examine, estos resultados indican que existe un alto nivel de ineficiencia en buena parte de los municipios brasileños.

35 El total de los gastos en el caso de Brasil se refiere al Gobierno Central únicamente. Luego, esta es una subestimación puede no considera el gasto de los estados.

36 Las siguientes variables fueron utilizadas como medida de producto: cantidad de niños matriculados en escuelas públicas municipales, cantidad de internaciones realizadas en la red hospitalaria municipal y cantidad de hogares por los que se recolectan residuos. Como variable de insumo fue utilizada el gasto presupuestario de los municipios. Los datos utilizados corresponden al año 2000.

En este sentido, que se reafirma el consenso en torno a la idea de que el modelo de ajuste fiscal vigente desde 1999, [37] basado en un aumento de la carga tributaria y de recortes de la inversión pública y con aumento simultáneo de los gastos corrientes, deprime el crecimiento económico. [38] El cambio de ese modelo a otro caracterizado por la generación de superávit primarios por medio del control de los gastos corrientes no sólo es viable y sustentable en el largo plazo, sino que también colocaría al país en un ciclo virtuoso de consolidación del equilibrio fiscal con aceleración del crecimiento (Velloso, 2007, *passim*). Esa percepción encuentra apoyo en la opinión de un especialista en finanzas públicas, quien plantea que:

> "El Plan Real mató la inflación, pero al no ser acompañado por el plano fiscal, se mantuvo una economía con bajas tasas de crecimiento." (Rezende da Silva, 2006, p 11)

Una forma de promover el ajuste de las cuentas públicas es imponiendo un techo a la recaudación, lo que llevaría a una reducción gradual de la carga tributaria como proporción del PBI. Eso daría al gobierno un presupuesto rígido, lo cual no existió en las últimas dos décadas, estimulando un debate democrático sobre cuales son las prioridades de la sociedad y una mayor atención sobre el grave problema de la falta de eficiencia observada en el gasto público.

37 Como vimos, 1999 es considerado un divisor de aguas en el análisis del desempeño de las cuentas públicas de la Unión, ya que a partir de ese año fueron generados los superávit primarios crecientes por medio del aumento de la recaudación a un ritmo más acelerado que el de los gastos. "Comparando el año 2006 con el año inmediatamente anterior al inicio del ajuste fiscal (1998), hay un crecimiento de la recaudación equivalente a 3,6 puntos porcentuales del PBI, con el gasto creciendo 2,3 puntos porcentuales" (Velloso, 2007).

38 Ver también Blanco y Herrera (2006).

VII. CONCLUSIÓN

Comenzamos este trabajo caracterizando un fuerte deterioro en el desempeño de la economía brasileña a partir del inicio de los años 80; desde entonces, el país no sólo redujo fuertemente su tasa de crecimiento, sino que, en términos comparativos, pasó de ser un líder en la región a destacarse por su negativa *perfomance*, siendo uno de los dos países de América Latina con tasa de crecimiento del PBI más baja en el período. A lo largo del texto trabajamos con la hipótesis de que este pobre desempeño fue resultado de restricciones desde el lado de la oferta agregada. Creemos que es un supuesto razonable, en la medida que existe bastante evidencia que indica que es relativamente fácil estimular la demanda agregada del país, siendo suficiente para eso, por ejemplo, reducir las tasas de interés fijadas por el Banco Central de sus elevados niveles. De hecho, en las repetidas ocasiones que eso ocurrió el resultado fue el estrechamiento de los márgenes de capacidad ociosa y la caída de los saldos de las cuentas externas del país, presionando para la suba del nivel general de precios y elevando la vulnerabilidad a shocks externos en la capacidad de financiamiento externo.

En base a una descomposición de las fuentes de expansión por el lado de la oferta, mostramos que en el cuarto de siglo posterior a la crisis de la deuda externa el país presentó un bajo ritmo de expansión de la productividad. –en 2006, la productividad del trabajo (total de los factores) fue apenas un 3% (4%) más alta que en 1980. Así, una de las principales conclusiones de este estudio es que retomar el crecimiento exige aumentos de productividad a tasas más altas que las que se han alcanzado en los últimos años y, en especial, un ritmo más acelerado de acumulación de capital –vale decir, de la inversión fija. Es preocupante observar, en ese sentido, que desde la estabilización monetaria, a mediados de los 90, el país fue relativamente exitoso en acelerar la tasa de crecimiento de la productividad, pero no así su tasa de inversión.

El papel frental de la baja tasa de inversión en restringir el ritmo de la expansión económica del país torna a Brasil en un buen caso para aplicar la metodología de diagnóstico de crecimiento. Su utilización nos indica dos áreas críticas en las que buenas políticas podrían resultar en ganancias significativas en términos de tasa de crecimiento y, consecuentemente, en el ritmo de crecimiento del país.

La primera de estas se refiere a la cuentas públicas. Parte importante de la caída en la inversión total resulta de una menor tasa de inversión pública, a pesar haber aumentado en ese período el volumen de los gastos primarios del gobierno, y un alza de cerca del 10% del PBI en la carga tributaria, que con eso se tornó en una restricción relevante a la demanda privada de inversión. La reducción de la inversión fija del gobierno explica más de la mitad (57%) de la reducción de la tasas de forma-

ción bruta de capital fijo de la economía entre la primera mitad de los años 70 y el comienzo de la década actual. A pesar de gastar mucho e invertir poco, el gobierno gasta mal, siendo Brasil uno de los países de la región con mayores ineficiencias en el gasto. Una reducción de los gastos públicos corrientes podría desencadenar un círculo virtuoso de política monetaria menos restrictiva, menores gastos de la deuda pública, menos impuestos y más inversiones. Una nueva reforma previsional y una política de no permitir nuevos aumentos reales de gastos corrientes serían un camino para promover la necesaria mejora en la política fiscal.

Una segunda área crítica, en el contexto de las relaciones macro-micro, es la que respecta a la calidad de las instituciones, en especial a las relativas a la gobernanza pública, lo que tiene efectos negativos tanto sobre la productividad –en la medida en que reduce la eficiencia– como en la inversión –en especial, por la elevación del riesgo. Brasil avanzó poco en relación a la calidad de la acción de los sucesivos gobiernos y de las instituciones en la última década, aunque ha presentado avances y retrocesos en áreas individuales. En particular, la posición brasileña en comparación a un conjunto de países es en general buena, especialmente cuando se controla por el nivel de ingreso per cápita, aunque la significancia de esto depende del indicador de gobernanza que se considere. En especial, a pesar de tener un ingreso per cápita un poco por encima de la mediana mundial. La implicancia de esto para la competitividad de la producción del país es fuertemente negativa. Eso significa que Brasil tiene un camino por recorrer en lo que respecta al desarrollo institucional y la calidad de su gobernanza.

Un último aspecto importante a mencionar es que los factores que aparecieron recurrentemente en el pasado como limitantes al crecimiento brasileño perdieron fuerza en la última década, aunque podrían volver a ser problemáticos en el futuro cercano. El primero es la baja tasa de ahorro. Brasil se destaca, aún dentro de América Latina, por ser muy dependiente del ahorro externo, lo que lo torna particularmente vulnerable a las condiciones de financiamiento externo. Ese siempre fue una característica importante de la economía brasileña, pero se tornó particularmente aguda en el último cuarto de siglo, también como consecuencia de la caída en el ahorro público. No obstante, en el quinquenio 2003-2007 la caída del consumo familiar y de la demanda de inversión fue tal que el país se tornó en exportador neto de ahorro, registrando un saldo positivo en su cuenta corriente de aproximadamente 1% del PBI en los últimos cinco años.

Otra restricción que perdió importancia en los años recientes fue el escenario externo, tanto en lo que hace a los términos de intercambio como en la disponibilidad de financiamiento externo. Así, la mayor parte del cuarto de siglo que se extiende desde el final de los años 70 al inicio de esta década fue marcada por un ambiente externo adverso para el país (inestabilidad y recesión mundial, términos de intercambio desfavorables y poca liquidez internacional). Siendo este un fenómeno frecuentemente invocado para explicar la desaceleración del crecimiento del

país en ese período. No obstante, el ambiente externo no puede ser considerado culpable por la pobre *performance* del país en este último quinquenio. En especial, la mejora de los términos de intercambio permitió que la economía creciera más allá de su potencial de largo plazo sin que se observase un deterioro en las cuentas externas.

El país supo aprovechar este período favorable para promover una mejora estructural en sus cuentas externas, reduciendo a cero su deuda externa líquida y ampliando fuertemente los flujos de comercio exterior. No obstante, hay todavía una baja tasa de ahorro y, por lo tanto, depende del capital externo para financiar un aumento en la tasa de inversión. Esto, por su vez, tiende a general a desplazar parte del ahorro doméstico, lo que significa que se necesitaría un aumento en el ahorro externo mayor a la de la tasa de inversión. Si no se hace nada para cambiar este patrón, la baja tasa de ahorro puede volver a ser un limitante importante al crecimiento, y el país puede repetir ciclos de expansión y contracción determinados por las condiciones externas que marcaron su pasado, especialmente cuando el actual ciclo de precios de *commodities* pierda fuerza.