Globethics Repository



Brasil y la reorganización de las finanzas internacionales [Brazil and the reorganization of international finance]

This page was generated automatically upon download from the Globethics Repository. More information on Globethics see https://www.globethics.net. Data and content policy of Globethics Repository see https://repository.globethics.net/pages/policy.

Item Type	Article
Authors	de Souza Braga, José Carlos;Macedo Cintra, Marcos Antonio
Publisher	Fundación Friedrich Ebert (FES)
Rights	Creative Commons Copyright (CC 2.5)
Download date	2026-11-09 18:25:30
Link to Item	http://hdl.handle.net/20.500.12424/219120

Brasil y la reorganización de las finanzas internacionales

José Carlos de Souza Braga / Marcos Antonio Macedo Cintra

La reorganización del sistema financiero internacional se encamina hacia la adopción de modelos de gestión «acordados internacionalmente», profundizando la internacionalización de los diferentes mercados y perfeccionando la capacidad de monitoreo de las políticas macroeconómicas internas. Sin embargo, la posibilidad de desarrollo de los países periféricos exige una reforma más profunda de las finanzas internacionales, sobre todo en lo que se refiere a los flujos de capitales de corto plazo. La participación de Brasil en las negociaciones sobre la definición de la «nueva arquitectura del sistema financiero internacional» es muy restringida. Predomina en el actual gobierno una estrategia de ampliar la inserción internacional y enfrentar los problemas adaptándose al escenario internacional, aunque esto implique obstaculizar el desarrollo económico. La administración solo trata marginalmente de integrarse a los foros internacionales de negociación.

En este momento disponemos de una serie de propuestas para reorganizar el sistema financiero internacional, que reclaman una reinvención de las formas públicas y privadas de coordinación. Esto se ve claramente en las alternativas para la prevención de las crisis financieras en los mercados liberalizados, desregulados y «securitizados», pues allí se intenta evitar la adopción de medidas de mayor alcance, tales como el control de los movimientos de capitales y la organización de un acreedor mundial de última instancia. Las soluciones que pasan por el mercado, y no por un fortalecimiento de instancias normativas y supranacionales, tienden a ser preponderantes entre las propuestas defendidas por los gobiernos y por las instituciones de supervisión.

José Carlos de Souza Braga: profesor del Instituto de Economía de Unicamp; investigador de la Dirección de Economía del Sector Público de Fundap. <braga@dialdata.com.br>

Marcos Antonio Macedo Cintra: doctor por el Instituto de Economía de Unicamp; investigador de la Dirección de Economía del Sector Público de Fundap; profesor de la Universidade Ibirapuera. <marcos.cintra@uol.com.br>

Nota: Este texto es una versión modificada y ampliada del trabajo presentado para la serie de Estudios sobre Arquitectura Financiera Internacional, desarrollada por la Fundación Friedrich Ebert.

Palabras clave: sistema financiero internacional, tasa Tobin, crisis financiera, Brasil.

Sistema financiero y países en desarrollo

Hay que destacar que los países necesitan ser capaces de adecuarse a las normas de un sistema financiero mundial integrado, sin contar con un acreedor internacional de última instancia, manteniendo libres los flujos de capitales, con algún mecanismo «acordado internacionalmente» para tratar reescalonamientos y moratorias, que amenazan constantemente a los «países en desarrollo». Esto significa que los países necesitan un sistema bancario fuertemente capitalizado, con controles de supervisión prudenciales, rigurosos sistemas de acompañamiento de los pasivos y activos en moneda extranjera, elevado volumen de reservas internacionales, sólida posición fiscal, baja tasa de inflación y tasa de cambio con un margen de fluctuación razonablemente libre, y con el sistema financiero y la política monetaria de Estados Unidos desempeñando el papel de *gendarme* mundial.

Significa también la adopción de modelos de conducta «aceptados internacionalmente», que perfeccionen la capacidad internacional de monitorear las políticas macroeconómicas internas, sobre todo en lo que se refiere al sistema financiero y a las políticas monetaria, fiscal y cambiaria. Monitoreo que ha sido capaz de promover estabilizaciones monetarias, pero que no ha sido compatible con el crecimiento y la distribución de la renta. El FMI ya creó los Modelos de Diseminación de Datos Especiales, el Código de Buenas Prácticas en Transparencia Fiscal y el Código de Buenas Prácticas en Política Monetaria y Financiera. A su vez, se perfeccionan las formas de divulgación del boletín del FMI en internet sobre el desempeño comparativo de los diferentes países según los modelos preestablecidos (Prácticas de los Países - Informes Experimentales de la Observación de los Modelos y Códigos).

La consolidación de esos patrones de gestión de las relaciones financieras internacionales –la llamada nueva «arquitectura financiera internacional»– comenzó en la reunión que anunció el aumento del capital del FMI (90.000 millones de dólares), mediante la elevación de las cuotas de los países miembros, el 30 de octubre de 1998. En ese momento, los países del G-7 (EEUU, Japón, Alemania, Francia, Reino Unido, Italia y Canadá) decidieron:

– Crear líneas de crédito de corto plazo con carácter de emergencia para atender a los países que aceptaran adoptar las políticas económicas exigidas por el FMI;

– Solicitar la adopción de un código de conducta internacional por parte de las instituciones financieras (bancos y fondos de inversiones que operan a escala mundial), a fin de reducir el grado de presión y garantizar la transparencia de las transacciones, ya que el FMI supervisaría la implementación de esos códigos;

– Pedir a los organismos multilaterales la definición de «sistemas eficaces de quiebra y de relaciones entre acreedores y deudores»;

– Recomendar al sector privado el desarrollo de «mecanismos de financiamiento de emergencia»; y

– Sugerir que los mercados de capitales de los países emergentes se abran de «modo cauteloso y ordenado».

En el mismo sentido, el nuevo director-gerente del FMI, Horst Kohler, en el Congreso Monetario Internacional en París, el 28 de mayo de 2000 delineó su proyecto de reforma del FMI. Kohler emitió señales de acuerdo con las propuestas del secretario del Tesoro de EEUU, Lawrence Summers, acerca de reducir el número de líneas de crédito del FMI, diferenciar las funciones del Fondo y del Banco Mundial (BM) y asegurar mayor énfasis al FMI como prestador multilateral en la prevención de crisis cambiarias y financieras, en vez de recurrir a operaciones de emergencia para el salvataje de países afectados por esas crisis. Además, formó un Grupo Consultivo en Mercados de Capitales que deberá proporcionar un punto de convergencia entre los altos dirigentes de los bancos internacionales, los participantes del mercado y la dirección del Fondo. Según Kohler, «es imperioso que el Fondo y la comunidad internacional presten máxima atención a la prevención de las crisis, particularmente a través de una política macroeconómica sana, de la promoción de la transparencia y de la implementación de normas y códigos prácticos».

Es en este contexto internacional que se hace importante recordar cómo la historia del capitalismo como sistema económico mundial demuestra que el papel de los países menos desarrollados depende, en gran medida, de las formas de relaciones de esos países con el sistema monetario internacional y de las propias características de este sistema. Por estas razones en países periféricos, como Brasil, se ha reflexionado recientemente sobre la reordenación del sistema monetario y financiero internacional, aunque su capacidad de influir en las decisiones en el ámbito mundial sea muy reducida. Debemos aclarar que entendemos como países periféricos aquellos en que, según el profesor João Manuel Cardoso de Mello, predomina «la naturaleza dinámicamente dependiente del sistema productivo, fragilidad monetaria y financiera externa y subordinación político-militar». En este sentido, ¿cómo se sitúan los diversos actores brasileños –gobierno, partidos políticos, intelectuales, trabajadores, empresarios, etc.–, en los debates actuales de la agenda financiera internacional, en especial en lo que se refiere a la reorganización de la «arquitectura financiera internacional»?

La posición de Brasil

El presidente Fernando Henrique Cardoso apoyó, en diferentes momentos, como en la Cumbre Iberoamericana de Oporto (octubre de 1998), la necesidad de controlar los flujos de capitales de corto plazo, para atenuar las consecuencias indeseables de la libre movilidad financiera entre las economías nacionales, mediante el establecimiento de la «tasa Tobin», una especie de «CPMF planetaria». El gobierno brasileño instituyó una tasa de 0,38% sobre

todas las transacciones financieras internas llamada tasa de Contribución Provisoria sobre Movimientos Financieros (CPMF), que pretende recaudar anualmente 16.000 millones de dólares.

La tasa Tobin constituye un impuesto sobre las transacciones financieras internacionales sugerida por el economista James Tobin, con dos finalidades: reducir la especulación financiera y crear un fondo internacional para erradicar la extrema pobreza en el mundo. Por los cálculos de Tobin, bastaría una tasa de 0,5% sobre el volumen de capital (1,4 billón de dólares) que cruza diariamente las fronteras de los países. Según el *Informe de Desarrollo Humano* del PNUD de 1997, con una tasa de apenas 0,1% sería posible recaudar, anualmente, 166.000 millones de dólares, el doble de lo necesario para erradicar la miseria más aguda. En el periodo reciente, se empezó a pensar también en la posibilidad de utilizar los recursos provenientes de este impuesto para auxiliar a los países con dificultades en la balanza de pagos.

En la reunión del Grupo de Río –que reúne a 14 países latinoamericanos, entre los cuales está Brasil– en la ciudad de México a mediados de mayo de 1999, también se abogó por la reorganización del sistema financiero internacional, proponiendo la adopción de mecanismos de control de los capitales especulativos, inclusive de la tasa Tobin, además de un mayor intercambio entre los bancos centrales y mayor liquidez del FMI para los países que tuviesen sus monedas afectadas.

El presidente Cardoso volvió a defender la necesidad de aplicar un impuesto al capital especulativo extranjero de corto plazo y de reformular el sistema financiero internacional en la apertura de la Cumbre América Latina - Caribe - Unión Europea (Río de Janeiro, 29 y 30 de junio de 1999): «Para aumentar el bienestar y promover el desarrollo integral de la persona humana ... se requiere que se profundice la discusión sobre la arquitectura internacional, para garantizar que los flujos de capital sean instrumento de progreso y no foco generador de inestabilidad o simples mecanismos de concentración de la renta». La reunión fue considerada un paso importante para la «construcción de un orden internacional legítimo ... y un esfuerzo para prevenir los efectos dañinos de los vendavales especulativos sobre las finanzas nacionales».

En la Declaración de Río de Janeiro quedó establecida la necesidad de «combatir los efectos desestabilizadores de los flujos financieros volátiles». Los representantes de los 48 países firmaron el compromiso de participar activamente –dada la gravedad y recurrencia de las crisis financieras y de la intensidad de su impacto nacional e internacionalmente– en el diseño de una nueva arquitectura financiera internacional, para permitir que ambas regiones puedan obtener beneficios en la integración de los mercados de capitales y reducir los riesgos de volatilidad. Se comprometieron a «promover la participación activa de los gobiernos en las consultas en curso de las Naciones Unidas sobre las tendencias actuales de los flujos financieros globales. Congregar esfuerzos para la reforma del sistema financiero internacional,

así como para la definición e implementación de una agenda de promoción de la estabilidad financiera internacional que incluya el monitoreo del sistema financiero global teniendo presente la prevención de crisis».

En la reunión de jefes de Estado y de Gobierno de EEUU, Alemania, Francia, Italia, Holanda, Brasil, Argentina, Chile, Sudáfrica, Portugal, Suecia, Nueva Zelanda y Grecia (Berlín, 2 y 3 de junio de 2000), se discutieron nuevas formas de gobierno –«gobernabilidad progresiva»–, según las cuales los gobiernos deben garantizar la estabilidad económica, ajustando las cuentas públicas y combatiendo la inflación, pero también deben buscar más justicia social. Deben asimismo ordenar los flujos de las inversiones financieras que circulan rápidamente de un país a otro, generando desequilibrios económicos. El presidente Cardoso volvió a defender la necesidad de una «mayor racionalidad en los movimientos de capital», así como de reivindicar la «presencia activa» del mundo en desarrollo en la reformulación de la arquitectura financiera internacional.

En cuanto a la liberalización de las cuentas de capitales, defendida por el FMI y por el BM, a partir de la reunión anual de Hong Kong de 1997, se desprende que se exigirá la aprobación del 85% de los países miembros para alterar el Convenio del Fondo, imponiendo muchas negociaciones, que ciertamente irán acompañadas de las salvaguardas necesarias al control de los capitales en situaciones de emergencia. Sobre estas negociaciones, el gobierno brasileño ya declaró que no desea más este tipo de controles, pues ya existen en la práctica instrumentos suficientes (depósitos obligatorios, aumento de impuestos en forma temporaria, etc.) para contrabalancear movimientos bruscos en la base monetaria.

Además, el gobierno brasileño ha ampliado su participación en algunos foros tales como el FMI, el Grupo-22 (que incluye los miembros del G-7 más 15 países emergentes), el Comité del Banco de Compensaciones Internacionales (BIS), la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), y en reuniones bilaterales con algunos países importantes (EEUU, Reino Unido, Alemania, etc.).

A su vez, el Mercado Común del Sur (Mercosur) –una unión aduanera entre Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay y un posible instrumento de resistencia a la influencia de EEUU en América del Sur– se encuentra desarticulado por el desencuentro de las políticas cambiarias de Brasil y Argentina, desencadenando un proceso mortífero de guerra comercial. Se sabe que Brasil devaluó su moneda a mediados de enero de 1999 y adoptó un régimen de tasa de cambio fluctuante, pero administrado, y que la Argentina permanece presa en la trampa de la paridad cambiaria, con impactos importantes sobre la estructura productiva y social.

En el ámbito interno, predomina la posición del presidente del Banco Central, Armínio Fraga, que después del reingreso del Estado brasileño al mer-

cado internacional de títulos con la emisión de un bono de 3.000 millones de dólares en abril de 1999, defendió la implementación de una política que promoviese más desregulación del sistema financiero interno –reducción del direccionamiento obligatorio de créditos y de las restricciones para determinadas operaciones– y mayor integración con el mercado financiero internacional, mediante un perfeccionamiento de las reglas de supervisión financiera, de los mecanismos de administración de riesgo de las propias instituciones y de las exigencias de capitales mínimos (Acuerdo de Basilea). La tendencia a profundizar la asociación de los capitales internos con los mercados financieros internacionales se vuelve cada vez más evidente, sobre todo en lo que se refiere a los mecanismos de financiamiento de largo plazo, en tres vertientes principales: a) ampliar las alianzas entre empresas, principalmente en los sectores en expansión, tales como petróleo, telecomunicaciones, energía eléctrica; b) expandir las captaciones en los mercados de capitales, utilizando los llamados procesos de securitización (inclusive, securitización de los capitales respaldados) y los *project finance*; y c) aumentar el acceso de los agentes económicos internos al mercado internacional de crédito, a partir de la mayor presencia de los bancos internacionales en el mercado financiero interno.

Además, a mediados de noviembre el Banco Central anunció su pretensión de implementar la libre convertibilidad del real –la posibilidad de cambiar moneda nacional por extranjera sin restricciones– en el primer semestre de 2000. Actualmente, las personas físicas solamente pueden comprar sin identificación hasta 10.000 dólares en moneda extranjera, y parte de la remesa de moneda extranjera para el exterior debe ser realizada a través de la llamada CC-5 (creada originalmente para transacciones de inversores no residentes en el país)[1]. Con las nuevas reglas, no habría límites para la compra de moneda extranjera para las personas físicas y la remesa de moneda extranjera para el exterior quedaría liberada, pero tendrían que ser declaradas en el Impuesto a la Renta. Las cuentas en moneda extranjera en el país continuarían prohibidas. Por lo tanto, el Banco Central pretende profundizar la liberalización de los movimientos de capitales, desregulando el mercado de cambio, y ofrecer mayores facilidades y garantías a las remesas de rendimientos para el exterior.

La necesidad de regulación de flujos

De esa forma, a pesar de algunos pronunciamientos a favor de la introducción de la tasa Tobin, lo que predomina en el gobierno brasileño es la estrategia de hacer su «tarea para el hogar» en materia de ajuste fiscal, de mejoramiento de los *fundamentals*, para capacitarse, por la propia continuidad de la política de estabilización y de apertura económica, sobre todo del sector financiero, y para ofrecer un «ejemplo positivo» de monitoreo de la economía con relativa

1. De acuerdo con un estudio del Banco Central, se remitieron al exterior 124.120 millones de reales entre 1992 y 1998, utilizando la cuenta CC-5.

tasa de crecimiento. De acuerdo con esa perspectiva, la «tarea para el hogar bien hecha» habilitaría al país a recibir invitaciones, como la del Tesoro americano para participar del G-22, que tratan de la reordenación del sistema financiero internacional para poder contribuir a la definición de nuevos mecanismos para administrar las turbulencias financieras internacionales.

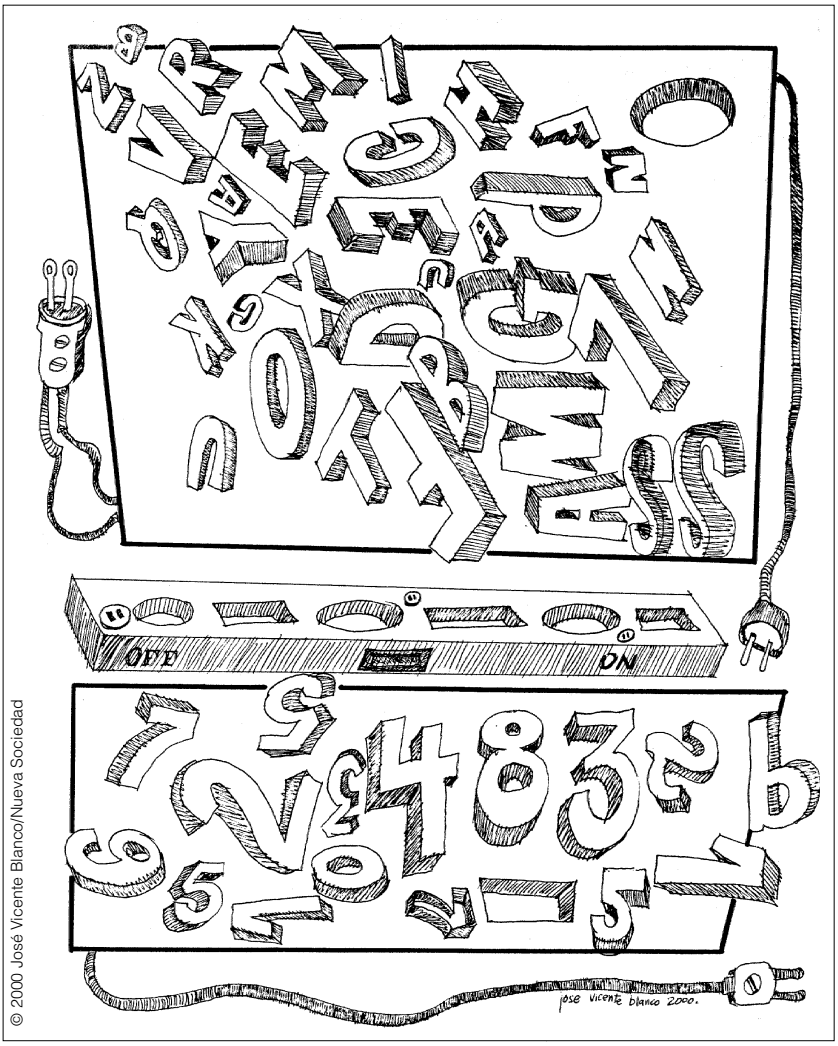
Esa posición encuentra respaldo en amplios sectores de la intelectualidad brasileña. Algunos defienden la idea de que la mejor manera de reducir los problemas con los mercados financieros internacionales sería la implementación de tasas de interés menores y de una tasa de cambio fluctuante, adoptadas por el actual gobierno después de la devaluación del real. Esas políticas pueden ser implementadas sin el apoyo de otros países y sin recurrir a la tasa Tobin. Otros sostienen que las propuestas de regulación de los flujos internacionales de capitales solo deberán adoptarse si se diese una crisis dramática, que afectase las economías centrales. Además, se debe tener en cuenta que, hasta el momento, los países exportadores de capitales han sido afectados por la liberalización de los movimientos de capitales de forma mucho más positiva que negativa. De este modo, los países de la periferia que quisiesen protegerse de la inestabilidad de los flujos financieros internacionales deberían hacerlo por medio de políticas propias, de carácter interno. En el caso brasileño, el Banco Central debería: a) controlar la estructura temporal de los pasivos internacionales del país, reduciendo la participación de obligaciones volátiles o de corto plazo; b) administrar el perfil de la deuda externa de mediano y largo plazo; y c) cerrar las diversas brechas que faciliten la evasión de capitales (cuenta CC-5), sin violar los compromisos internacionales asumidos (Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios –General Agreement on Trade in Services– GATS).

En el Parlamento brasileño se produjo un debate sobre la necesidad de regulación de los flujos financieros internacionales; para ello se creó una subcomisión especial en la Comisión de Relaciones Exteriores de la Cámara de Diputados, compuesta por representantes de todos los partidos políticos. Para uno de sus representantes, «urge hacer cambios en el sistema financiero internacional, especialmente en lo que toca al control de la especulación de corto plazo».

En el Congreso Nacional también se creó el Frente Parlamentario por la Tributación de las Transacciones Financieras Internacionales en Apoyo a los Ciudadanos, presidida por la diputada Luiza Erundina (PSB-SP), que ya cuenta con 129 miembros de varios partidos políticos. De acuerdo con el Manifiesto, «el Parlamento brasileño debe asumir el liderazgo del debate tanto nacionalmente como junto a otros parlamentos en los países del Mercosur y de América Latina. Brasil está doblemente interesado, pues sufrió los efectos de los ataques del capital especulativo y también es uno de los países que se beneficiaría con la creación de un fondo mundial de combate a la pobreza». El Frente Parlamentario procura estimular la instalación de entidades semejantes en todas las asambleas legislativas de los diversos estados y en el Parlamento Latinoamericano, generalizando la discusión. En la Asamblea Legislativa

del Estado de São Paulo, el Frente Parlamentario se instaló en octubre de 1999, bajo el liderazgo del diputado César Callegari (PSB-SP).

En la sociedad civil brasileña, a su vez, crece la movilización por la adopción de mecanismos de control sobre los capitales especulativos de corto plazo. A título de ejemplo, podemos citar la creación de núcleos de Acción por la Tasa Tobin y Ayuda a los Ciudadanos (Attac), en las principales ciudades del país (San Pablo, Belo Horizonte, Río de Janeiro, Puerto Alegre y Brasilia). La Attac tiene como objetivo congregar cerca de 150 representantes de diferentes sindicatos y entidades culturales, sociales y políticas para «reconquistar espacios perdidos por la democracia en beneficio de la esfera financiera y rechazar el abandono de la soberanía de los Estados bajo el pretexto de los



© 2000 José Vicente Blanco/Nueva Sociedad

'derechos' de los inversores y comerciantes». Representantes de la Attac participaron en el Foro de la Sociedad Civil para el Diálogo Europa-América Latina y el Caribe, patrocinado por las organizaciones sociales y sindicales de Brasil y demás países de las Américas –lideradas por la Alianza Social Continental y por la Red Brasileña de Integración de los Pueblos–, durante la cumbre de los jefes de Estado y de Gobierno de América Latina, el Caribe y la Unión Europea, donde aprobaron su propia *Declaración de Río*. Este documento explicitó que

> la creación de mecanismos que minimicen la inestabilidad económica internacional debe ser una prioridad en la agenda de cooperación interregional e internacional. La reversión de la liberalización financiera y la implementación de controles sobre los flujos de capitales internacionales se puede alcanzar por medio de impuestos destinados a controlar a los inversores internacionales, en beneficio de nuestros pueblos. ... La reducción del peso de la deuda externa de los países menos desarrollados es condición indispensable para la verdadera cooperación entre nuestros pueblos.

La Red Brasil sobre Instituciones Financieras Multilaterales, que congrega organizaciones no gubernamentales, entidades sindicales y movimientos sociales, con el fin de acompañar las políticas y los impactos de los proyectos de esas instituciones en territorio brasileño, también está intentando estimular el debate en torno de las propuestas de reformas de las instituciones financieras multilaterales (FMI, BM y Banco Interamericano de Desarrollo –BID). Toda esta discusión se encuentra disponible en el sitio electrónico de la Red.

Debemos destacar además que la Central Unica de los Trabajadores (CUT) también defiende la reglamentación de los flujos internacionales de capitales de corto plazo, mientras que las entidades de representación de la clase patronal no tienen posición definida sobre el asunto. Los empresarios brasileños están, actualmente, concentrados en la reforma tributaria y en la privatización de las empresas estatales. La posición más generalizada entre los críticos de la globalización financiera, en Brasil, entre los cuales nos incluimos, es que los países periféricos, sobre todo aquellos que promovieron una inserción internacional subordinada, están condenados a una estagnación económica relativa, a crisis sociales y a las amenazas a la democracia política en caso de que persistan los siguientes factores de inestabilidad: movimientos especulativos de capitales, volatilidades cambiarias, perspectiva financiera de corto plazo, inexistencia de un acreedor internacional de última instancia que actúe preventivamente, precariedad de los mecanismos nacionales y supranacionales de supervisión y reglamentación.

Desde nuestro punto de vista, las posibilidades de desarrollo para los países periféricos requieren una intervención nacional y supranacional sobre el modelo de globalización financiera vigente a fin de establecer límites a la competencia internacional depredatoria –que destruye las capacidades productivas nacionales por criterios de mera rentabilidad– y también requiere poner límites al afán desmesurado de acumular por acumular, que caracteriza a los actuales movimientos monetario-financieros mundiales.

La tasa Tobin sobre movilización de fondos de una moneda a otra, elevaría solo marginalmente el costo de la especulación y, así, la interrumpiría solo en los movimientos cambiarios relativamente pequeños y, aun así, con posibles impactos negativos sobre el comercio internacional. En este sentido, para que fuese eficaz, desestimulando la especulación, debería ser extremadamente elevada de acuerdo con las ganancias usuales en estas operaciones e, incluso más, de acuerdo con aquellas operaciones posibilitadas por las operaciones *off-balance-sheet* y *off-shore*. En otras palabras, la tasa Tobin se revela de eficiencia discutible para restringir la especulación de los mercados financieros internacionales y, sin asumir el porcentual adecuado, se vuelve políticamente inviable. Por ello, la «nueva arquitectura financiera mundial» requiere de algo más:

– De una coordinación entre los bancos centrales que sea capaz de enfrentar las maniobras posibilitadas por la elevada liquidez de los diferentes agentes privados, capaces de desencadenar «ataques especulativos» contra las diferentes monedas;

– De mecanismos públicos de supervisión, fiscalización e intervención en los mercados financieros –de crédito, de cambio y de capitales– para desactivar el dominio financiero que caracteriza al actual modelo de acumulación capitalista a escala mundial, en el cual las ganancias financieras especulativas desestimulan las decisiones de inversión productiva más amplias e innovadoras;

– Y también, de la constitución de un acreedor de última instancia que actúe como un verdadero banco central mundial, sin los obstáculos burocráticos y los intereses determinados de los países dominantes que caracterizan las

Cuadro 1

Brasil. Balanza de pagos. Transacciones corrientes (en millones de dólares)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Balanza comercial	13.307	10.466	-3.352	-5.539	-8.364	-6.591	-1.206
Exportaciones	38.563	43.545	46.506	47.747	52.990	51.140	48.011
Importaciones	25.256	33.079	49.858	53.286	61.354	57.731	49.218
Servicios (líquido)	-15.585	-14.743	-18.594	-20.484	-27.289	-28.798	-25.212
Intereses	-8.280	-6.338	-8.158	-9.173	-10.390	-11.948	-15.168
Lucros y dividendos[a]	-1.931	-2.566	-2.974	-2.905	-5.748	-7.181	-4.058
Otros[b]	-5.374	-5.839	-7.462	-8.406	-9.669	-11.294	-5.984
Transferencias unilaterales	1.686	2.588	3.974	2.900	2.216	1.778	2.035
Saldo en transacciones corrientes	-592	-1.689	-17.972	-23.123	-33.437	-33.611	-24.375
Saldo en transacciones corrientes/PIB	0,00	-0,20	-2,68	-2,98	-4,16	-4,33	-4,38
Exportaciones/PIB	9,00	8,00	6,60	6,20	6,60	6,70	8,50

a) Incluye lucros reinvertidos; b) Incluye viajes internacionales, transportes, seguros, etc.
Fuente: Banco Central do Brasil: *Nota para Imprensa*, Brasilia, D.F. (http://www.bcb.gov.br).

Cuadro 2

Brasil. Deuda externa total por deudor (en millones de dólares-final de periodo)

	Dic.1995	Dic.1996	Dic.1997	Dic.1998	Dic.1999[a]
Deuda de mediano y largo plazo[b]	128.732	142.148	163.283	215.134	212.596
Sector público no financiero	91.421	88.431	79.967	92.154	96.939[d]
Sector privado	37.311	53.717	83.316	122.980	115.657
Deuda de corto plazo	30.524	37.787	36.715	26.643	28.460
Sector público no financiero	3.708	5.232	5.737	3.383	3.318
Obligaciones del Banco Central	287	70	42	28	0
Líneas de crédito	3.421	5.162	5.695	3.355	3.318
Sector privado	26.816	32.555	30.978	23.260	25.142
Obligaciones de bancos comerciales	26.235	30.611	26.501	21.810	7.630
Deuda de corto plazo registrada[b]	–	1.944	4.477	1.450	3.047
Resolución Nº 2.148 (financiamiento rural)	581	1.944	4.003	1.399	–
Otras[c]	–	–	474	51	–
Deuda externa total	159.256	179.935	199.998	241.777	241.056
Servicio de la deuda externa/exportaciones	38,9	56,9	81,4	96,7	136,9

a) Incluye las variaciones cambiarias; b) Deuda registrada en el Banco Central de Brasil; c) Incluye préstamos para las empresas exportadoras y *brigde-loans*; d) Incluye 20,4 billones de dólares de los desembolsos provenientes del préstamo del FMI.

Fuente: Banco Central do Brasil: *Nota para Imprensa*, Brasilia, D.F. (http://www.bcb.gov.br).

acciones del FMI. La función del acreedor mundial de última instancia no necesita ser desempeñada, necesariamente, por una nueva institución, pues podría resultar de la *cooperación organizada* de los diversos bancos centrales y debería tener en cuenta las necesidades reales del desarrollo mundial.

Además, para los países periféricos será vital que haya acuerdos programados con los acreedores internacionales, teniendo en cuenta las deudas externas ascendentes, que establecen una propensión a sucesivas moratorias, las cuales traerían alto riesgo sistémico mundial. Así, tales acuerdos podrían

Cuadro 3

Brasil. Deuda líquida del sector público[a] (en miles de millones de reales)

	Dic. 1994		Dic. 1995		Dic. 1996	
	Saldo	% PIB	Saldo	% PIB	Saldo	% PIB
Deuda líquida total	153,2	28	208,5	30	269,2	33
Gobierno Federal y Banco Central	65,8	12	90,4	13	128,4	16
Gob. estatales y municipales	51,1	9	72,5	10	93,4	11
Empresas estatales	36,2	7	45,6	7	47,4	6

a) Incluye la deuda interna y la externa menos las reservas internacionales.
Fuente: *Boletím do Banco Central do Brasil*, Brasilia, D.F., enero de 1998, abril de 1999 y mayo de 2000.

tener interés estratégico de los propios países avanzados, exportadores de capitales. El profesor Celso Furtado recordó que «habría que inspirarse en el capítulo 11 del Código de Bancarrota de Estados Unidos, según recomienda la Conferencia de Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (Unctad)». La reorganización financiera mundial, desde el punto de vista de los países periféricos, tiene que contemplar, necesariamente, mecanismos de superación de las deudas que impiden el desarrollo de estos países y la apertura de canales de financiamiento adecuados en términos de tasas y plazos, para que el crecimiento sin inflación contemple, simultáneamente, expansión y mejor distribución de la renta y de la riqueza.

La fuerza de la coyuntura

Mientras tanto se piensa y se negocia esta nueva arquitectura, de implementación incierta, la coyuntura hace que gane fuerza en países como Brasil la idea de introducir unilateralmente mecanismos de controles de los flujos internacionales de corto plazo para reducir la vulnerabilidad financiera externa, a la que la economía brasileña fue sometida durante los años 90. Es sabido que en esta década, las elites dirigentes profundizaron la asociación de la economía brasileña a los flujos de capitales volátiles predominantes en los mercados financieros globalizados. Esos mercados, líquidos y desregulados, buscaban ávidamente oportunidades de ganancia en plazas consideradas de mayor riesgo. Con la abundancia de capitales líquidos fue posible implementar la reforma monetaria bajo la égida del plan Real, en julio de 1994.

La expresiva valorización de la tasa de cambio real, asociada a la profundización de la apertura comercial, produjo rápidamente una ampliación del déficit en la balanza comercial y una expansión del pasivo externo, aumentando la dependencia del país en relación con el ingreso de capitales. El saldo deficitario en transacciones corrientes aumentó de 1.700 millones de dólares en 1994 a 33.600 millones en 1998, representando 4,33% del PIB (ver cuadro 1).

La deuda externa pasó de 159.300 millones de dólares a finales de 1995 a 243.200 millones de dólares en diciembre de 1998 (v. cuadro 2).

Cuadro 3 (cont.)

Brasil. Deuda líquida del sector público (en miles de millones de reales)

Dic. 1997		Dic. 1998		Ene. 1999		Feb. 1999		Dic. 1999	
Saldo	% PIB	Saldo	% PIB	Saldo	% PIB	Saldo	% PIB	Saldo	% PIB
308,4	35	385,8	42	484,1	52	500,8	52	516,6	47
167,7	19	231,3	25	305,5	33	317,4	33	170,8	15
115,9	13	130,9	14	140,0	15	143,3	15	170,8	15
24,8	3	23,7	3	38,6	4	40,1	4	29,6	3

En estas circunstancias, a pesar del volumen de reservas internacionales, los mercados futuros de cambio e interés presentaron una extrema sensibilidad a las alteraciones en las condiciones de financiamiento externo. La opinión de los mercados con respecto a la inadecuación de la tasa de cambio era evidente. Siguió latente, por lo tanto, el riesgo de fuga en masa del real a partir de una perturbación externa. Después de la moratoria de Rusia, Brasil se anticipó a la posibilidad del mismo resultado y negoció un acuerdo con el FMI, en una coyuntura en la que los agentes ya se movían del real hacia el dólar. La acelerada pérdida de reservas, frente al descrédito de los inversores nacionales e internacionales, hizo imposible la defensa del real. Se estima que el país perdió 45.000 millones de dólares de reservas internacionales entre julio de 1998 y enero de 1999. El Gobierno estuvo, entonces, obligado a devaluar la moneda nacional, implementando un régimen de cambio flotante, luego de tentativas frustradas de ampliar las bandas cambiarias.

La devaluación del real asociada a la decisión política, tomada bajo la presión del FMI, de elevar la tasa de interés interna a 45%, desencadenaría una trayectoria ascendente de la deuda pública. La deuda pública líquida total pasó de 388.600 millones de reales en diciembre de 1998 a 500.780 millones en febrero de 1999 (v. cuadro 3). Según estimaciones del Banco Central, 91,5% del aumento en la deuda pública total derivó del proceso de desvalorización de la moneda, implicando un costo de 103.300 millones de reales.

Finalmente, las intervenciones del Banco Central en el mercado de cambio, transitando hacia un régimen de fluctuación administrada, la elevación de la tasa de interés (alcanzó 45%) y una amplia flexibilización de las reglas de entrada de divisas extranjeras, que incluye una reducción en el Impuesto sobre Operaciones Financieras (IOF) de 2% a 0,5% sobre inversiones externas y de los plazos mínimos para captación de recursos en el exterior, consiguieron promover un reflujo de capitales extranjeros de corto plazo y atenuar la gravedad de la crisis.

La adopción de esa política de atracción de capitales revela las contradicciones y los límites de la actuación de Brasil en las negociaciones para la redefinición de la «nueva arquitectura internacional». Al mismo tiempo que el Gobierno y diversos sectores de la sociedad brasileña claman por la regulación de los flujos internacionales de capitales, sobre todo los de corto plazo y, en el límite, defienden la introducción de la tasa Tobin, el Banco Central reduce el IOF sobre los capitales extranjeros pues depende de estos recursos para nivelar el desequilibrio en la balanza de pagos. Así, el radio de maniobra de la diplomacia brasileña permanece muy restringido, predominando la perspectiva de buscar soluciones a los problemas internos y solo marginalmente la posibilidad de integrarse a las negociaciones internacionales.