

UNIVERSIDAD DE SALAMANCA
DEPARTAMENTO DE DERECHO ADMINISTRATIVO,
FINANCIERO Y PROCESAL
PROGRAMA DE DOCTORADO: ESTADO DE DERECHO Y BUEN
GOBIERNO
TESIS DOCTORAL

DÉFICITS GEMELOS, DESEQUILIBRIOS EN LA BALANZA DE
PAGOS Y CORRUPCIÓN EN BRASIL DEL REAL

DIRECTOR: PROF. DR. PEDRO T. NEVADO-BATALLA MORENO

AUTOR: CARLOS TRAMONTIN

SALAMANCA, FEBRERO DE 2010.

CARLOS TRAMONTIN

**DÉFICITS GEMELOS, DESEQUILIBRIOS EN LA BALANZA DE
PAGOS Y CORRUPCIÓN EN BRASIL DEL REAL**

Tesis doctoral presentada al programa de doctorado Estado de Derecho y Buen Gobierno, del departamento de Derecho Administrativo, Financiero y Procesal de la Universidad de Salamanca, como exigencia para obtener el grado de Doctor.

SALAMANCA, FEBRERO DE 2010.

LISTA DE GRAFICAS

GRAFICA 1	Evolución Anual de la Tasa SELIC Real.....	39
GRAFICA 2	Evolución de la Deuda Liquida (% del PBI).....	81
GRAFICA 3	Reservas Externas – 1994-98.....	169
GRAFICA 4	Riesgo Político.....	257
GRAFICA 5	Corrupción Media.....	259
GRAFICA 6	Ley y Orden.....	261
GRAFICA 7	Riesgo Económico.....	262
GRAFICA 8	Déficit Público % del PBI.....	264
GRAFICA 9	Riesgo al Crecimiento del PBI.....	266
GRAFICA 10	Balanza Comercial en % del PBI.....	267
GRAFICA 11	Balanza por Cuenta Corriente en % del PBI.....	269

LISTA DE TABLAS y CUADROS

TABLA 1	Tasas % de Inflación en los Planes de Estabilización.....	19
TABLA 2	Inflación % medida por el IPC _{FIPE} – 94-2004.....	23
TABLA 3	Necesidades de Financiamiento del Sector Público.....	36
TABLA 4	Resultado Primario del Sector Público.....	38
TABLA 5	Resultado Primario del Gobierno Central 1994/2002.....	42
TABLA 6	Otros Gastos de Costeo de Capital (OCC).....	44
TABLA 7	Tasas de Crecimiento Medio de la Cantidad de Beneficios..	47
TABLA 8	Composición del Gasto con Personal del Gobierno Central.	48
TABLA 9	Tasas promedio de Variación Real del Gasto del Gobierno Central.....	49
TABLA 10	Resultado Primario de Estados y Municipios 1994/2002.....	52
TABLA 11	Deuda Liquida del Sector Publico.....	79
TABLA 12	Indicadores de la Deuda Externa Brasileña 1994/2004.....	80
TABLA 13	Condicionantes de la Variación de la Deuda Liquida/PBI.....	82
TABLA 14	Resultados Primarios de las Empresas Estatales1994 / 2002.....	85
TABLA 15	Evolución de los Resultados Fiscal y de Cuenta Corriente...	138
TABLA 16	Déficit Público y Déficit Externo de Países Industrializados en Percentajes del PBI.....	138

TABLA 17	Test de Estacionariedad.....	155
TABLA 18	Ecuación de Largo Plazo.....	156
TABLA 19	Test de Engle y Granger.....	156
TABLA 20	Test de Causalidad de Granger.....	158
TABLA 21	Estabilidad y el Índice Divisia.....	189
TABLA 22	Balanza de Pagos e Indicadores del Sector Externo de la Economía Brasileña.....	198
TABLA 23	Test ADF para Presencia de Raíz Unitaria.....	203
TABLA 24	Test Phillip Perrons para Presencia de Raíz Unitaria.....	204
TABLA 25	Estimativa del Vector Auto-Regresivo.....	205
TABLA 26	Test de Causalidad de Granger.....	206
TABLA 27	Función Impulso.....	207
TABLA 28	Matriz de Correlación Simples de Pearson.....	271
TABLA 29	Determinantes del Déficit Público.....	273
CUADRO 1	Tribunales de Cuentas en el Brasil.....	303

SUMARIO

1	INTRODUCCIÓN AL TEMA.....	13
1.1	INTRODUCCIÓN.....	13
1.2	EL PLAN REAL Y LA CONTEXTUALIZACIÓN DEL PROBLEMA.	18
1.3	DEFINICIÓN DE LOS OBJETIVOS, MÉTODO Y ESTRUCTURA DEL TRABAJO.....	28
2	LA CUESTIÓN FISCAL BRASILEÑA	33
2.1	INTRODUCCIÓN.....	33
2.2	LAS NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PUBLICO.....	35
2.3	LOS RESULTADOS DO GOBIERNO CENTRAL.....	40
2.4	LOS RESULTADOS DE ESTADOS, MUNICIPIOS Y EMPRESAS ESTATALES.....	50
2.5	LA DEUDA PÚBLICA Y LOS MODELOS DE ADMINISTRACIÓN	54
2.5.1	El Modelo de Giavazzi y Pagano.....	61
2.5.2	El Modelo de Alesina, Prati y Tabellini.....	68
2.5.3	El Modelo de Calvo y Guidotti.....	71

2.6	LA TRAYECTORIA DE LA DEUDA PUBLICA.....	74
2.7	LAS REFORMAS ESTRUCTURALES.....	82
3	LA POLITICA FISCAL Y LOS DEFICITS GEMELOS.....	91
3.1	INTRODUCCIÓN.....	91
3.2	TEORÍAS DE POLÍTICA FISCAL.....	92
3.2.1	Las Prescripciones de Keynes.....	92
3.2.2	Las Prescripciones de Tobin.....	95
3.2.3	Las Prescripciones de Friedman.....	97
3.2.4	El Principio de la Equivalencia Ricardiana de Barro.....	99
3.3	EL PAPEL DE LOS DÉFICITS FISCALES Y DE LAS DEUDAS PÚBLICAS.....	101
3.3.1	Transferencia entre Generaciones.....	104
3.3.2	El Papel Estratégico de la Deuda Pública.....	107
3.4	EL FEDERALISMO FISCAL.....	111
3.5	¿POR QUÉ ES RETRASADO EL AJUSTE FISCAL?.....	118
3.6	LA EFICACIA DE LA POLÍTICA FISCAL: EL <i>CROWDING-OUT</i> .	121
3.6.1	Tipos de <i>Crowding-out</i> Directo.....	126
3.6.1.1	<i>Crowding-out</i> Clásico.....	126
3.6.1.2	<i>Crowding-out</i> por Ultra racionalidad.....	127
3.6.1.3	<i>Crowding-out</i> Real.....	128
3.6.2	Tipos de <i>Crowding-out</i> Indirecto.....	129
3.6.2.1	<i>Crowding-out</i> Keynesiano.....	129

3.6.2.2	<i>Crowding-out</i> de Transacciones.....	129
3.6.2.3	<i>Crowding-out</i> de Tipo de Cambio.....	131
3.6.2.4	<i>Crowding-out</i> de Cartera.....	133
3.6.3	Otras Posibles Clasificaciones de <i>Crowding-out</i>.....	136
3.7	LOS DÉFICITS GEMELOS.....	137
3.7.1	El Abordaje de los Déficit Gemelos.....	139
3.7.2	Críticas a Abordaje de los Déficit Gemelos.....	141
3.7.3.1	Crítica Ricardiana.....	141
3.7.3.2	Crítica Keynesiana.....	142
3.7.3.3	Otras Críticas.....	144
3.7.4	Evidencias de Déficit Gemelos.....	145
3.7.4.1	Déficit Gemelo en la Economía Brasileña.....	151
3.7.4.1.1	Datos y Metodología Utilizada.....	151
3.7.4.1.2	Los Resultados.....	154
4	LAS CUENTAS EXTERNAS.....	159
4.1	INTRODUCCIÓN.....	159
4.2	LA VULNERABILIDAD EXTERNA Y LA CUENTA FINANCIERA.....	162
4.3	TIPOS DE CAMBIO: SUS CUALIDADES Y PROBLEMAS	165
4.3.1	El Tipo de Cambio Fijo.....	171
4.3.2	El Tipo de Cambio Flexible.....	174
4.4	EL ESCENARIO CAMBIARIO DEL REAL.....	177

4.5	LA DEVALUACIÓN Y SUS IMPACTOS SOBRE LA CUENTA CORRIENTE EN BRASIL.....	184
4.6	LA DEVALUACIÓN Y EL IMPACTO SOBRE LA DEUDA PÚBLICA.....	190
4.7	EL SECTOR EXTERNO DE LA ECONOMÍA BRASILEÑA.....	193
4.8	EVIDENCIAS EMPÍRICAS DE CAUSALIDAD ENTRE CUENTA CAPITAL Y CUENTA CORRIENTE.....	200
4.9	EVIDENCIAS DE CAUSALIDAD ENTRE LA CUENTA CAPITAL Y LA CUENTA DE TRANSACCIONES CORRIENTES EN LA ECONOMÍA BRASILEÑA.....	202
5	EL PROBLEMA DE LA CORRUPCIÓN.....	209
5.1	INTRODUCCIÓN.....	209
5.2	QUE ES LA CORRUPCIÓN Y POR QUÉ APARECE.....	211
5.3	LAS REPERCUSIONES ECONÓMICAS DE LA CORRUPCIÓN.....	221
5.4	LA REPERCUSIÓN DE LA CORRUPCIÓN EN LA DEMOCRACIA.....	231
5.5	LAS REPERCUSIONES DE LA CORRUPCIÓN EN EL PROCEDIMIENTO ELECTIVO.....	234
5.6	LAS REPERCUSIONES DE LA CORRUPCIÓN EN LA DIVISIÓN DE PODERES.....	236

5.7	LAS REPERCUSIONES DE LA CORRUPCIÓN EN EL PODER JUDICIAL.....	237
5.8	LA CORRUPCIÓN Y LA PUBLICIDAD.....	239
5.9	LA REPERCUSIÓN DE LA CORRUPCIÓN EN LA DESESTATIZACIÓN.....	241
5.10	LA REPERCUSIÓN DE LA CORRUPCIÓN EN LOS INTERESES PRIVADOS.....	242
5.11	LA LUCHA CONTRA LA CORRUPCIÓN EN EL PLANO INTERNACIONAL.....	245
5.12	LA CORRUPCIÓN EN EL CÓDIGO PENAL BRASILEÑO.....	249
5.12.1	Corrupción Pasiva.....	250
5.12.2	Corrupción Activa.....	251
5.12.3	Concusión.....	252
5.12.4	Prevaricación.....	253
5.13	ESTIMACIÓN DE UN MODELO DE PANEL DE DATOS.....	254
5.13.1	Metodología.....	254
5.13.1.1	Riesgo Político.....	256
5.13.1.2	Corrupción.....	259
5.13.1.3	La Ley y Orden.....	260
5.13.1.4	El Riesgo Económico.....	262
5.13.1.5	El Déficit Público.....	264
5.13.1.6	El Riesgo al Crecimiento del PBI.....	265
5.13.1.7	El Resultado de la Balanza Comercial.....	267
5.13.1.8	El Resultado de la Balanza por Cuenta Corriente.....	269
5.13.2	Los Resultados de la Simulaciones Econométricas.....	271

6	INSTRUMENTOS PARA EL COMBATE A LA CORRUPCIÓN Y EQUILÍBRIO FISCAL.....	276
6.1	INTRODUCCIÓN.....	276
6.2	LA LEY DE IMPROBIDAD ADMINISTRATIVA.....	278
6.2.1	Improbidad Administrativa, Enriquecimiento Ilícito, Prejuicio al Erario Público y los Principios de la Administración Pública.....	282
6.3	LOS TRIBUNALES DE CUENTAS.....	288
6.3.1	El Tribunal de Cuentas en la Constitución de 1988.....	295
6.4	LA LEY COMPLEMENTARIA N° 101 DE 04 DE MAYO DE 2000 – LRF.....	305
6.4.1	Ejecución Presupuestal y Cumplimiento de las Metas en la LRF.....	308
6.4.2	Previsiones de Ingresos en la LRF.....	310
6.4.3	Renuncia de Recaudación en la LRF.....	312
6.4.4	Generación de Gastos en la LRF.....	315
6.4.5	Gastos de Carácter Continuos en la LRF.....	316
6.4.6	Gastos de Personal en la LRF.....	318
6.4.7	Mecanismos de Corrección de Desvíos en la LRF.....	325
6.4.8	La Deuda Pública en la LRF.....	329
6.4.9	Operaciones de Crédito en la LRF.....	335
6.4.10	El Control de las Finanzas Públicas en Años de Elección en la LRF.....	345
6.4.11	La Transparencia y el Control Social en la LRF.....	346

6.4.12	El informe de Gestión Fiscal en la LRF.....	348
6.4.13	La Fiscalización en la LRF.....	352
6.4.14	Las Sanciones Institucionales y Personales en la LRF.....	355
	CONCLUSIÓN.....	358
	REFERENCIAS.....	369

1 INTRODUCCIÓN AL TEMA

1.1 INTRODUCCIÓN

En economías, donde hay una gran participación de bienes internacionales, la estabilidad de los precios tiene como condición necesaria la estabilidad del tipo de cambio¹. La estabilidad de los precios internos depende de la estabilidad del tipo nominal de cambio². Por lo tanto, para que no haya sobrevaluación o devaluación del tipo de cambio real, es necesario que las políticas fiscal y monetaria sean coherentes con ese objetivo y limiten el crecimiento del nivel de absorción o demanda adicional de la economía.

En un programa de estabilización existe la necesidad de generar equilibrios internos – caracterizados por pequeñas tasas de inflación (estabilidad de los precios internos) y por el mantenimiento del crecimiento económico – y del equilibrio externo; esto puede ser definido como la existencia de déficits sustentables en las cuentas corrientes, soportados por inversiones

¹ El tipo de cambio nominal es el precio en moneda nacional de una unidad de moneda extranjera y, en una economía abierta, el tipo de cambio nominal es el determinante de los precios nominales de los bienes internacionales.

² En Brasil hay un sector de economistas que sostienen que el Plan Real y el Plan Cruzado son muy semejantes. La única diferencia es que en el Plan Real todos los precios fluctúan libremente con excepción del tipo de cambio. En el Plan Cruzado, por el contrario, todos los precios de la economía fueron congelados con excepción del tipo de cambio.

directas o por endeudamiento, sin que eso conduzca a un crecimiento explosivo de la deuda externa. En este escenario, la corrupción puede ser una variable importante para la generación del equilibrio, en especial el equilibrio fiscal, donde la calidad de los gastos y de los ingresos es fundamental.

Los dos equilibrios, interno y externo, se pueden obtener mediante políticas fiscal y monetaria, cambiando la absorción de la economía con un instrumento que altere su composición (y la de la oferta) entre bienes nacionales y bienes internacionales, es decir, el tipo de cambio.

La combinación ideal de las políticas fiscal y monetaria para alcanzar los equilibrios internos y externos, depende de los desequilibrios que se quieran eliminar y del régimen cambiario.

En presencia de déficit por cuenta corriente³ y desempleo – exceso de oferta de bienes domésticos, lo que disminuye sus precios –, las políticas fiscal y/o monetaria contraccionistas disminuirían el desequilibrio externo, elevando las exportaciones y disminuyendo las importaciones, pero aumentando el desequilibrio interno al aumentar el desempleo.

Por su parte, en presencia de déficit por cuenta corriente, la devaluación del tipo de cambio disminuiría el desequilibrio externo, disminuyendo las

³ La economía brasileña es estructuralmente deficitaria en la cuenta de servicios, por el pago del interés del stock de la deuda externa y de fletes y seguros relacionados con el comercio de mercancías y de viajes al exterior. Tales déficits hasta 1994 eran sostenibles en función de los significativos superávits comerciales. Sin embargo, a partir de 1995 con la aparición de déficits comerciales del orden de aproximadamente mil millones de dólares al mes, el déficit por cuenta corriente se aproxima a un 5% del PBI.

importaciones y estimulando las exportaciones. Tal política llevaría a una aproximación del equilibrio interno al elevar la producción de los bienes internacionales y estimular la absorción de los bienes domésticos, lo cual produciría un incremento del nivel de empleo en esos dos sectores.

En una situación de déficit por cuenta corriente y de un exceso de absorción de bienes domésticos, la depreciación del tipo de cambio llevaría, a una aproximación del equilibrio externo, pero distanciando a la economía del equilibrio interno al restringir la producción y aumentar la demanda de bienes domésticos, lo que resultaría en un aumento de las presiones inflacionistas⁴.

Si las autoridades económicas optasen por la reducción de la Demanda Agregada (absorción), todavía quedaría la opción entre política fiscal y monetaria. En un régimen de *Currency Board*⁵, donde la emisión de moneda se dará solamente en una situación de existencia de lastre en reservas internacionales, no hay posibilidad de política monetaria. Sin embargo, si el Banco Central adopta un Tipo de Cambio Fijo, emitiendo moneda sin lastre en reservas internacionales y reteniendo el poder de alterar el tipo de interés, entonces en alguna medida, podrá utilizar la política monetaria. Por otro lado, si el Tipo de Cambio mantiene algún tipo de fluctuación, la política monetaria recupera parte de su eficacia.

⁴ Según Pastore e Pinotti (1996, p. 30): "*O futuro do Real: o uso das políticas fiscal e monetaria para a estabilização interna e externa*"; "[..].cuando existen déficit externos e inflación, el ajuste óptimo consiste en reducir la absorción y no en devaluar el tipo de cambio".

⁵ Para una discusión más detallada véase Prada (1996, p. 91): "El Tipo de Cambio como Ancla Nominal, *Currency Board* y Dolarización". In.: La Macroeconomía de los Mercados Emergentes.

Sin embargo, aun ocurriendo eso, muchas veces puede ser más ventajoso utilizar la política fiscal contraccionista, que presenta la posibilidad de reducir la demanda agregada (absorción interna) con efectos neutros o reductores sobre el tipo de interés. En ese caso, bajan los gastos del gobierno, haciendo posible alguna elevación de los gastos privados y, como posiblemente el tipo de interés disminuirá, el Banco Central no tendrá que sostener el Tipo de Cambio; aunque puede crecer su volatilidad, lo que en conjunto con los Tipos de Interés domésticos más bajos, reduce el estímulo al ingreso de capitales en el mercado interno. De esa forma, crece la autonomía de la política monetaria, disminuyen las presiones para la venta de títulos en el mercado abierto y se elimina el *gap* expansionista de la política fiscal.

A su vez, la política monetaria contraccionista aumenta los tipos de interés y hace que se valorice el tipo de cambio que se forma, a corto plazo, en el mercado de activos financieros. En un escenario de déficit por cuenta corriente no sostenible, el Banco Central tendrá que limitar las fluctuaciones cambiarias, posiblemente convergiendo hacia la prefijación de reajustes cambiarios⁶ o hacia la fijación del Tipo de Cambio. En estas dos situaciones, el Banco Central tendrá que comprar reservas y vender títulos públicos continuamente, lo cual aumenta el déficit fiscal. Cuanto más lejos del Tipo de Cambio fluctuante y más cerca del Tipo de Cambio Fijo se está, tanto la política monetaria como la fiscal adquieren una mayor eficacia relativa para alcanzar, la primera, el equilibrio externo y la segunda, el objetivo interno.

⁶ En ese caso se adoptarían las bandas de fluctuación, sistema de tramos en los cuales el Banco Central permite que el Tipo de Cambio fluctúe. Para una discusión más detallada del sistema de bandas véase Prada (1994, p. 166): "Modelos de bandas de fluctuación", en Teorías y Estrategias de Integración Económica y Monetaria.

En una economía abierta, la adopción del Tipo de Cambio Fijo compromete a la política monetaria con la defensa del propio tipo de cambio. Al gobierno le quedará solamente el recurso de la Política Fiscal para administrar el nivel de la actividad económica. Por lo tanto, la utilización de los instrumentos de política fiscal tendrá que ser hecha de tal forma que no ponga en peligro todo el esfuerzo de estabilización, generando déficit fiscales y, consecuentemente déficit por cuenta corriente insostenibles.

Hay que recordar que el déficit por cuenta corriente de un país es la suma del exceso de inversión sobre el ahorro y del déficit público. Si el déficit por cuenta corriente aumenta puede ser porque el déficit del sector privado ha crecido, o porque el déficit de sector público ha aumentado. Cualquier déficit o superávit de la balanza de pagos que no se considere adecuado, refleja también algún tipo de desequilibrio inapropiado de las finanzas públicas de la economía. La consistencia y sustentabilidad de tal estrategia de política económica serán fundamentales para la estabilidad de toda la economía y el control del problema de la corrupción, como variable que empeora la calidad de los gastos y distorsiona los ingresos, es una política necesaria para garantizar la sostenibilidad de la propia política fiscal.

1.2 EL PLAN REAL Y LA CONTEXTUALIZACIÓN DEL PROBLEMA

El Plan Real, lanzado el día 1º de julio de 1994, es el plan de estabilización más exitoso entre todos los llevados a cabo en Brasil. Los demás intentos tuvieron pocos meses de vida, cuya existencia no llegó ni a un año de duración. En cambio, con éste las tasas de inflación son las menores desde hace más de treinta años.

Para tener una idea del éxito del Plan Real, en el mes anterior a su lanzamiento la inflación brasileña, medida por el IPC-FIPE, había sido del 50,75% al mes, bajando ya en agosto al 1,95%. Actualmente, en Brasil hay una inflación anual bastante menor que la que se acumulaba en solamente cuatro días antes del Plan Real.

El Plan Real ha sido concebido a partir de un modelo general de estabilización e integración económica adoptado en diversos países de América Latina, en especial Argentina y México. Este modelo incluye los siguientes elementos centrales⁷:

⁷ Para una discusión más detallada, véase Batista (1996).

TABLA 1 – Tasas % de Inflación en los Planes de Estabilización

Meses	Plan Cruzado (mar./86)	Plan Bresser (jun./87)	Plan Verano (ene./89)	Plan Collor (mar./90)	Plan Collor II (ene./91)	Plan Real (jul./94)
1º	-0,5	9,3	11,8	11,3	19,9	3,34
2º	0,3	4,5	4,2	9,1	21,1	1,55
3º	0,5	8,1	5,2	9,1	7,2	2,55
4º	0,6	11,2	12,8	13,1	8,7	2,47
5º	1,3	14,5	26,8	12,9	6,5	0,57
6º	1,1	15,9	37,9	11,7	9,9	1,36
7º	1,4	19,1	36,5	14,2	12,8	1,15
8º	2,5	17,6	38,9	17,4	15,5	1,81
9º	7,6	18,2	39,7	16,5	16,2	2,30
10º	12,1	20,3	44,3	19,9	25,8	0,40
11º	13,9	19,5	49,4	-x-	22,1	2,62
12º	15,2	20,8	71,9	-x-	26,8	2,24

FUENTE: Indicadores Económicos FEE, v. 25, nº 2, p. 128.

NOTA: Variaciones porcentuales del IGP-DI/FGV.

- a) La utilización del tipo de cambio como instrumento de combate contra la inflación.
- b) La apertura de la economía a las importaciones, a través de una fuerte reducción de las barreras arancelarias y no arancelarias.
- c) La apertura financiera externa a través de políticas de estímulo al ingreso de capitales externos a corto plazo.
- d) Desindexación de la economía.
- e) Ajuste fiscal y austeridad monetaria.
- f) Venta de empresas públicas.

El entonces Ministro de Hacienda Fernando Henrique Cardoso concentró todas sus fuerzas en un programa amplio de ajuste fiscal (Etapa 1

del Plan), que duró nueve meses. Después que ese ajuste fiscal fue aprobado por el Congreso Nacional se creó la Unidad Real de Valor – URV (Etapa 2). La URV será utilizada como una unidad de cuenta, como un mecanismo para pasar de la superinflación a un régimen de estabilidad, más tarde a la reconstrucción del sistema monetario y, finalmente, a la implantación de una reforma monetaria con la transformación de la URV en Real (Etapa 3), la nueva moneda de la economía. Además, también se ha hecho una cuarta etapa, la cual hasta hoy no ha terminado: las Reformas Estructurales basadas en la apertura comercial⁸, reforma del sector público y del sistema financiero, venta de empresas estatales, reforma del sistema de pensiones, reforma tributaria, etc.

El objetivo principal de la URV era la creación de una unidad estable de valor que fuese utilizada como referencia en los contratos de la economía, generando un mecanismo de transición de la superinflación⁹ a niveles de precios más bajos. Tal mecanismo ha sido utilizado para huir de los tradicionales congelamientos, bastante comunes en otros planes económicos en Brasil y en otros países, y por eso mismo, ya muy desgastados. Más que inteligente y útil para el programa de estabilización, la Etapa 2 ha sido un rico experimento desde el punto de vista de la teoría de política económica; el éxito

⁸ La liberalización comercial brasileña comenzó ya a finales de la década de los ochenta y fue incrementada en el gobierno del Presidente Collor.

⁹ En comparación con otros países, la inflación brasileña es única en tres aspectos: 1º) la inflación elevada de 1992-94 no parece estar asociada a un déficit público elevado y descontrolado. El déficit operacional consolidado del sector público estuvo siempre cercano a cero desde el año 90; 2º) en Brasil la inflación inercial es particularmente fuerte, como resultado del uso generalizado de la indexación de los precios y salarios en toda la economía; 3º) el stock de moneda no podría ejercer el papel de ancla nominal ya que la base monetaria (moneda en poder del público más reservas bancarias del Banco Central) siempre ha sido una fracción mucho pequeña del PBI.

de la URV puede ser atribuido a una propiedad muy importante de cualquier medida de política económica: la adherencia a la tendencia del mercado¹⁰.

Con la introducción de la nueva moneda, el Real¹¹, se cierra la construcción formal del sistema monetario iniciada por la URV. Al transformar la URV en Real, además de las funciones de unidad de compra y de reserva de valor que la URV ya tenía, la nueva moneda también ejerce la función de medio de pago. Como todos los precios estaban vinculados a la tasa de cambio por intermedio de la URV y ésta pasó a ser estable en el cambio por el Real, se quebró el círculo vicioso de la superinflación y ésta cedió como se puede observar en la tabla 2.

Sin embargo, toda estabilización con éxito debe presentar tres componentes (SACHS, 1995; PRADA, 1996):

- 1) una solución para los problemas crónicos del presupuesto, que casi siempre son la causa de la inflación muy alta;
- 2) un método para que sea posible acabar con las causas de la inercia de la inflación elevada, ya desde el inicio de la estabilización, y que consiste principalmente en la indexación de precios y salarios;

¹⁰ Para una discusión más detallada, véase Oliveira (1996).

¹¹ Muchos autores consideran la introducción del Real el 30/06/94 a través de la medida provisoria nº 542, es decir, el cambio de los antiguos "cruzeiros reais" por la nueva moneda, como el inicio del Plan Real. Sin embargo, esto no es verdad ya que el Plan Real ya se había iniciado con el nombramiento de Fernando Henrique Cardoso como Ministro de Hacienda del gobierno del Presidente Itamar Franco, el día 20 de mayo de 1993. En la Etapa III del Plan Real, por lo menos 3.500 millones de billetes y 3.800 millones de monedas de la antigua unidad monetaria fueron retirados y sustituidos por el Real, en todo el amplio territorio del país sin que hubiese ningún problema. Eso, por sí solo, ya demostraba la confianza que la población depositaba en el proceso de estabilización y en la nueva moneda.

3) la introducción de una o más anclas nominales al nivel de los precios. Sin esto, la inflación alta puede volver, ya sea por un ataque especulativo o por comportamientos inflacionistas de las propias autoridades monetarias

Para ello, hay que atacar los fundamentos del problema inflacionario brasileño, efectuando un fuerte ajuste fiscal, llamado por muchos de ancla fiscal, así como, utilizar anclas nominales para que estas sirvan de referencia a la formación de las expectativas de los agentes económicos, facilitando, de esa forma, la transición a un régimen de estabilidad¹².

A pesar del éxito del Plan en la reducción del nivel de los precios, el equipo económico del gobierno y una grupo considerable de economistas han defendido que es condición básica para la continuidad de los resultados positivos del Plan Real, a largo plazo, la introducción de un conjunto de reformas con el objetivo de restaurar el equilibrio en las cuentas del sector público.

La experiencia histórica – tanto la internacional como la reciente en Brasil, escenario de otras muchas experiencias fracasadas en el intento de estabilizar la inflación – ha demostrado que la falta de un adecuado tratamiento

¹² En el caso brasileño se ha optado tanto por el ancla cambiaria como por el establecimiento de metas monetarias y inflacionistas. El ancla cambiaria ha asegurado la paridad con el dólar. Al contrario del caso Argentino, en Brasil se ha escogido un sistema más flexible, sistema de franjas, sin que la tasa de cambio fuese fijada por ley. Para una mayor discusión, véase Portugal (1996), Marinho (1997), Franco (1995), Batista Jr (1996).

de las cuentas públicas se ha convertido en uno de los principales motivos de la desintegración de los otros planes de estabilización.

Para evaluar ese ajuste fiscal el comportamiento de las cuentas públicas es usual emplear tres conceptos: déficit primario, nominal y operacional.

TABLA 2 – Inflación % medida por el IPC_{FIPE} – 94-2004

Meses	AÑOS				
	1994	1995	1996	1997	1998
Enero	40,30	0,80	1,82	1,23	0,24
Febrero	38,20	1,32	0,40	0,01	-0,16
Marzo	41,90	1,92	0,23	0,21	-0,23
Abril	46,20	2,64	1,62	0,64	0,62
Mayo	45,10	1,97	1,34	0,55	0,52
Junio	50,80	2,66	1,41	1,42	0,19
Julio	30,70	3,72	1,31	0,11	-0,77
Agosto	1,95	1,43	0,34	-0,76	-1,00
Septiembre	0,82	0,74	0,07	0,01	-0,66
Octubre	3,17	1,48	0,58	0,22	0,02
Noviembre	3,02	1,17	0,34	0,53	-0,44
Diciembre	1,25	1,21	0,17	0,57	-0,12
TOTAL	1.172,96	23,17	10,04	4,82	-1,79

(Continúa)

TABLA 2 – Inflación % medida por el IPC_{FIFE} – 94-2004**(Continuación)**

Meses	AÑOS					
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Enero	0,50	0,57	0,38	0,57	2,19	0,65
Febrero	1,41	-0,23	0,11	0,26	1,61	0,19
Marzo	0,56	0,23	0,51	0,07	0,67	0,12
Abril	0,47	0,09	0,61	0,06	0,57	0,29
Mayo	-0,37	0,03	0,17	0,06	0,31	0,57
Junio	-0,08	0,18	0,85	0,31	-0,16	0,92
Julio	1,09	1,40	1,21	0,67	-0,08	0,59
Agosto	0,74	1,55	1,15	1,01	0,63	0,99
Septiembre	0,91	0,27	0,32	0,76	0,84	0,21
Octubre	1,13	0,012	0,74	1,28	0,63	0,62
Noviembre	1,48	-0,05	0,61	2,65	0,27	0,56
Diciembre	0,49	0,26	0,25	1,83	0,42	0,67
TOTAL	8,64	4,38	7,13	9,92	8,17	6,56

FUENTE: Fundação Getulio Vargas - FGV

El resultado primario toma en consideración solamente los ingresos y gastos del Tesoro Nacional, Banco Central, Sanidad, Estados, Ayuntamientos y Empresas Estatales Nacionales y regionales. No son computados los gastos del pago de intereses de la deuda interna y externa, ni los ajustes monetarios o cambiarios. Cuando la recaudación es mayor que los gastos, la diferencia cubre los gastos en intereses y disminuye la necesidad de emisión de papeles de la deuda pública.

El Déficit Primario refleja el comportamiento fiscal líquido del servicio de la deuda, es decir, refleja el comportamiento de las rentas y gastos exclusivamente no financieros.

El resultado nominal considera los gastos del concepto primario y también el interés de la deuda corregida por la variación de la inflación y del tipo de cambio.

El concepto operacional, a su vez, incluye todos los gastos, ingresos e intereses, menos la variación de la inflación y del tipo de cambio. El Déficit Público en el concepto nominal es simplemente el déficit público, menos la “corrección monetaria” que incidía sobre la deuda interna.

Como en la economía brasileña del Plan Real se ha mantenido un rigor monetario ($\Delta M = 0$), el déficit del presupuesto solamente podrá ser financiado por endeudamiento interno o por capitales externos. Esto hace que el gobierno tenga que ofrecer tipos de interés cada vez más compensadores con relación a los del resto del mundo¹³. Por lo tanto, tendremos que el stock de la deuda pública podrá crecer tanto por un desequilibrio de $(G - T^{14})$, como por una elevación del tipo de interés real.

¹³ Las consecuencias de esa política de atracción de capitales son una continua valorización del tipo de cambio y un aumento de la deuda interna del país. Otro efecto de la presión sobre la deuda interna es la necesidad que el gobierno tiene de esterilizar la entrada de capitales externos a través de la emisión de títulos. Como los tipos internos que remuneran los títulos son bastante más altos que los tipos externos que remuneran las reservas internacionales, el país asume un alto costo para mantener el actual nivel de reservas.

¹⁴ G = Gastos del Gobierno; T = Recaudación Tributaria Total.

Debido al efecto Tanzi (1992) al contrario y debido al descontrol de las cuentas públicas, el déficit primario en la economía brasileña ha crecido a una velocidad significativa, generando dudas en lo que se refiere a la sustentabilidad del propio Plan de Estabilización.

El efecto Tanzi (1992) describe simplemente la comprensión esperada en las rentas reales del gobierno en un ambiente de inflación elevada o en aceleración. Eso ocurre debido al *gap* que hay entre el acto generador del impuesto y su efectiva recaudación, en un ambiente inflacionista. Cuanto mayor sea la inflación más rápido disminuirá la renta real del impuesto. Por lo tanto, en un ambiente de reducción de inflación, las rentas reales del gobierno sufrirán una recomposición. Eso también puede acontecer con los gastos, ya que en la medida en que el gobierno retrasa sus pagos y no los corrige, el valor real de tales gastos también disminuirá.

Sin embargo, en el caso de que una economía tenga sus rentas indexadas, cuando produzca una estabilización podrá ocurrir el efecto Tanzi (1992) al contrario. Los ingresos reales no tendrán mucho espacio para aumentar; pero los gastos, sin la confiscación inflacionista, ahora sí aumentarán y mucho, generando así un fuerte desequilibrio fiscal. La conclusión que se puede sacar de ello es que la estabilización crea una fragilización de las cuentas públicas al hacer perceptibles o transparentes sus desequilibrios.

En una economía abierta, un punto clave para comprender los efectos macroeconómicos del déficit fiscal del gobierno es la tradicional identidad del déficit público que muestra como el déficit del gobierno, puede ser financiado por ahorro del sector privado o por recursos del resto del mundo, a través de un déficit por cuenta corriente, los llamados déficits gemelos.

El ajuste del déficit dependerá, en ese caso, del alcance de la financiación doméstica y/o extranjera, del grado de diversificación de mercados financieros (lo cual determina, en alguna medida, la opción entre dinero o activos financieros), y de la composición del déficit. Las expectativas sobre las políticas de gobierno, también jugarán un papel importante en la transmisión de los reflejos de los déficits fiscales sobre toda la economía¹⁵. Todas estas peculiaridades del déficit y de la deuda, por más genial que sea la estrategia adoptada, disminuyen las posibilidades de éxito duradero de estabilización de una economía.

En la literatura económica todavía hay una relativa escasez de estudios que expongan los límites a los que pueden llegar las políticas de estabilización basadas en anclas monetarias y cambiarias, en particular en una economía caracterizada por fuerte endeudamiento y desequilibrio fiscal.

En el caso brasileño, en particular, la estabilidad del Plan Real ha sido garantizada por la utilización tanto del ancla cambiaria como de la monetaria. Los tipos de interés elevados garantizaran la manutención de la política

¹⁵ Para una discusión más detallada, véase Agenor y Montiel (1996, p. 105).

cambiaria, sea a través de la reducción de la demanda agregada, evitando presiones sobre los precios, sea por el estímulo a la entrada de capitales externos, lo que compensa los déficits en cuenta corriente. Sin embargo, el ancla cambiaria aunque ejerce un papel positivo en el mantenimiento del nivel de los precios, deteriora las cuentas públicas. La política de los tipos de interés, necesaria para el mantenimiento del ancla cambiaria, hace que el desequilibrio fiscal crezca, no solamente por la necesidad de financiar el sector público, sino también en función de los costes asociados a la sobrevalorización del Tipo de Cambio.

En este sentido, el problema de pesquisa dice respecto a la relación de la política fiscal implantada en período del Plan Real (1994-2004), y las tensiones en la balanza de pagos. Se da énfasis al carácter de interrelación entre las condiciones externas de la economía brasileña y el desempeño del déficit y del endeudamiento del sector público brasileño llevando en consideración la corrupción como variable necesaria para sostenibilidad de la política fiscal.

1.3 DEFINICIÓN DE LOS OBJETIVOS, MÉTODOS Y ESTRUCTURA DEL TRABAJO

Los objetivos de esta investigación están planteados del siguiente modo:

Como objetivo general, contribuir, estudiando la política fiscal adoptada en el período 1994-2004, a un mejor conocimiento de los resultados más significativos de un plan de estabilización del tipo del Plan Real.

Como objetivos específicos, se pretende estudiar la existencia de la causalidad entre el déficit fiscal y el déficit por cuenta corriente, los conocidos déficit gemelos; estudiar si hay alguna relación de causalidad entre la cuenta corriente y la cuenta de capital para mejor comprender si son los problemas de cuenta corriente o de cuenta capital los que causan las crisis de la balanza de pagos; y, cómo el déficit fiscal y la corrupción son considerados como problemas históricos en la economía brasileña y, muchas veces, la literatura los asocia, investigar el grado de importancia estadística del fenómeno de la corrupción en la formación del déficit fiscal como así también, estudiar las evidencias estadísticas entre corrupción, déficit fiscal y estabilidad en la balanza de pagos.

En cuanto a la metodología, este trabajo está dividido en 6 capítulos que tratan, todos ellos, de temas relacionados al problema fiscal o sus efectos en las demás variables de la economía brasileña. Las partes están desarrolladas a partir de una exhaustiva investigación bibliográfica y datos recogidos en el Banco Central de Brasil, Ministerio de Hacienda de Brasil, Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social – BNDES, Fundación Getulio Vargas – FGV e Instituto Brasileño de Geografía y Estadística – IBGE, Transparencia Internacional, y otros organismos internacionales.

Las informaciones estadísticas, del período 1994-2004, fueron trabajadas a través de la elaboración de gráficos y tablas del comportamiento de las variables macroeconómicas tales como PBI, Inflación, Tipo de Cambio, Tipo de Interés, Evolución de la Deuda Interna e Externa, Evolución de las Cuentas Públicas y de las Cuentas de la Balanza de Pagos. Además, se han utilizado algunos instrumentos econométricos tales como el Modelo VAR, Causalidad de Granger y Modelo PANEL para investigar las diversas realidades que componen el universo de los desequilibrios generados por el problema fiscal brasileño.

En el capítulo II se aborda la evolución del escenario fiscal brasileño. En los diversos apartados que lo componen se discute el problema de las necesidades de financiación del sector público; se presenta y se discute los principales resultados fiscales del gobierno central, regional y municipal; se aborda el trayecto de la deuda pública y las reformas estructurales hechas o pendientes para mejorar los fundamentos de la economía.

Dada la importancia del problema fiscal, en el capítulo III se exponen aspectos generales de la política fiscal a partir de la contribución de Keynes (1936), Tobin (1987), Friedman (1982) y Barro (1991). Inclusive, se presenta un abordaje sobre el problema del déficit fiscal y su relación con el déficit por cuenta corriente, introduciendo la cuestión de los llamados déficits gemelos. En este apartado también se presenta una contribución econométrica, que a partir de un Modelo VAR, intenta identificar evidencias de la existencia de los déficits gemelos en la economía brasileña al largo del período investigado, lo que

podría explicar la inestabilidad en la balanza de pagos y la fragilidad del Real como moneda, confirmando la hipótesis de que es el déficit quién causa los problemas.

En el capítulo IV se hace un estudio de la evolución del sector externo de la economía brasileña. Se busca investigar si hay alguna relación de causalidad entre las cuentas corrientes y el capital y, en caso que exista, si esa relación de causalidad se hace en la dirección déficit por cuenta corriente → déficit en la cuenta de capital o déficit en la cuenta de capital → déficit por cuenta corriente. Para ello, en los apartados que lo componen se presenta una revisión del estado de las cuentas del sector externo de la economía brasileña, los principales resultados que han sido encontrados por Wong e Carranza (1999) en un estudio similar para las economías de la Argentina, México, Filipinas y Tailandia (WONG; CARRANZA, 1999) y los resultados encontrados cuando de la aplicación de un modelo VAR para la verificación de la causalidad de Granger y de un modelo de impulso-respuesta.

En el capítulo V se hace un análisis del problema de la corrupción y su relación con el déficit. También, a partir de la utilización de un “Modelo Panel”, por el método LSDV – *Least Square Dummy Variables* o *mínimos cuadrados con efectos fijos*, para once países de Latinoamérica, se investiga la relación del fenómeno de la corrupción con el riesgo político, percepción de corrupción, ley e orden, riesgo económico, déficit público, riesgo al crecimiento del PBI, balanza comercial en % del PBI y Balanza por cuenta corriente. Aún más que

eso: se intenta comprender se hay alguna relación estadística entre corrupción, déficit fiscal y estabilidad en la balanza de pagos.

Por último, en el capítulo VI, se presenta un abordaje teórico sobre algunos instrumentos que pueden ser considerados fundamentales al equilibrio fiscal y combate de la corrupción: la Ley de Improbidad Administrativa, el Sistema Tribunales de Cuentas y la Ley de Responsabilidad Fiscal, principal garantizador del equilibrio de las cuentas públicas y de la estabilidad económica.

2 LA CUESTIÓN FISCAL BRASILEÑA

2.1 INTRODUCCIÓN

En este capítulo esta abordada la cuestión fiscal brasileña, más específicamente la trayectoria de las cuentas públicas a partir de la adopción del Plan Real como estrategia de estabilización de la economía. Para esto, se presenta una breve descripción de las Necesidades de Financiación del Sector Público, de los Resultados alcanzados por el Gobierno Central, Estados, Municipios y Empresas Estatales, de la senda de la Deuda Pública y, finalmente, de las reformas estructurales que han sido deflagradas con el objetivo de mejorar las condiciones de las finanzas públicas brasileñas.

En diciembre de 1993, el entonces Ministro de Economía, Fernando Henrique Cardoso, propuso un nuevo programa de estabilización para la economía brasileña. El programa presentaba dos aspectos importantes, además de no recurrir al congelamiento de precios, artificio muy utilizado en programas anteriores. Primero: un ajuste fiscal¹⁶; segundo: un nuevo sistema de indexación que llevaría progresivamente a una nueva moneda¹⁷.

¹⁶ Las principales medidas del ajuste fiscal consistían en: (1) un aumento colectivo de impuestos del 5%; (2) la creación de un fondo social de emergencia que recibió 15% de todo el

En los cuatro primeros años del Plan Real – lanzado en junio de 1994 –, las cuentas fiscales brasileñas sufrieron un acentuado deterioro, a tal punto que el resultado primario consolidado se transformó en deficitario en un 0.2% del PBI, promedio del período. En aquellos años, aunque existía una retórica favorable a la obtención de buenos resultados en las cuentas públicas, el hecho fue que las propuestas para adoptar un sistema de metas fiscales, en la forma de techos para el déficit público, simplemente no tenían mayor apoyo.

A fines de 1998, en el contexto de una profunda crisis, Brasil firmó un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) para el período 1999/2001, posteriormente reevaluado en 1999 después de la devaluación del real y extendido en 2001 hasta fines de 2002. Con esto, se dió una gran inflexión y, como promedio del período 1999/2002, el sector público alcanzaría un superávit primario medio de 3,5% del PBI. En este último período, el sector público operó sujeto a una restricción presupuestaria clara – en la forma de un piso para el superávit primario consolidado –, cuya implementación introdujo un cambio cultural en el manejo de las finanzas públicas brasileñas. Como parte de ese nuevo esquema de actuación de las autoridades, en el año 2000, Brasil juntamente con sus socios del Mercosur, se comprometió a encuadrarse en una disposición general *a la Maastricht* por medio de la cual las Necesidades de Financiación del Sector Público (NFSPs) no podrían exceder el 3,5% del PBI en 2002 y en el 2003 y 3% del PBI a partir del año 2004.

ingreso fiscal y debería ayudar a realizar un ajuste fiscal temporario; (3) cortes en los gastos con inversiones públicas, personal y empresas estatales de cerca de US\$ 7 billones.

¹⁷ El nuevo sistema de indexación fue introducido a fines de febrero de 1994 y consistía en un indexador denominado URV (Unidad Real de Valor), que estaba vinculado al dólar americano en una base de uno por uno.

Referente a esta disposición cabe recordar que:

- a) la misma no tiene mecanismos de garantía de cumplimiento,
- b) el día-a-día de la política fiscal continúa basándose en pisos de superávit primario y no en techos de déficit nominal;
- c) el techo del 3,5% de las NFSPs ha sido ligeramente sobrepasado en 2002, debido a los intereses aún elevados. El hecho es que el aumento de los gastos financieros opera, indirectamente, como una restricción que ha condicionado la meta primaria. Esto revela la intención de que, dentro de las posibilidades, las NFSPs nominales no sobrepasaran ciertos límites, lo que corresponde a un régimen de *metas de déficit*. Ejemplo de ello es el hecho de que, debido al aumento de los intereses durante 2001 – con efectos en el 2002 –, la previsión de mayor carga financiera hizo al gobierno aumentar la meta de superávit primario de 2002, que fue fijada en 3,5% del PBI, aunque la primera meta oficial para el año fuera de 2,7%.

2.2 LAS NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO

El comportamiento de las cuentas públicas a partir del Plan Real puede ser dividido en tres grandes subperíodos: 1995/98 y 1999/2002, cada uno de ellos corresponde a uno de los gobiernos del presidente Fernando Henrique Cardoso, y desde 2003 en adelante cuando asume la presidencia el Sr. Luís

Inácio Lula da Silva. Hubieron dos grandes inflexiones: la primera en 1995, cuando los expresivos resultados primarios alcanzados en los años anteriores fueron súbitamente afectados; la segunda en 1999, cuando se implementó un fuerte ajuste fiscal¹⁸.

El período Lula puede ser caracterizado por un fuerte aumento de las metas de superávit primario¹⁹ y por el control rígido de la política monetaria, especialmente a través de las tasas de intereses elevadas en el año de 2003, con el objetivo de mantener la inflación dentro de las metas definidas.

TABLA 3 - NECESIDADES DE FINANCIACIÓN DEL SECTOR PÚBLICO:
Concepto Nominal - 1994/2002
(en % del PIB)

COMPOSICIÓN	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
NFSPs	26,97	7,27	5,86	6,07	7,47	5,82	3,68	3,63	3,70
Gobierno Central	10,16	2,38	2,56	2,62	4,94	2,73	2,30	2,14	1,75
Estados y Municipios	12,07	3,57	2,70	3,01	2,01	3,16	2,12	2,05	2,10
Empresas Estatales	4,74	1,32	0,60	0,44	0,52	-0,07	-0,74	-0,56	-0,15
DÉFICIT PRIMARIO	-5,12	-0,27	0,09	0,97	-0,02	-3,23	-3,50	-3,69	-3,50
Gobierno Central	-3,25	-0,52	-0,37	0,32	-0,55	-2,35	-1,88	-1,86	-2,25
Estados y Municipios	-0,77	0,18	0,54	0,72	0,18	-0,22	-0,55	-0,89	-0,70
Empresas Estatales	1,19	0,07	-0,08	-0,07	0,35	-0,66	-1,07	-0,94	-0,55
INTERESES NOMINALES	32,18	7,54	5,77	5,10	7,49	9,05	7,18	7,32	7,20
Gobierno Central	13,41	2,90	2,93	2,30	5,49	5,08	4,18	4,00	4,00
Estados y Municipios	12,84	3,39	2,16	2,29	1,83	3,38	2,67	2,94	2,80
Empresas Estatales	5,93	1,25	0,68	0,51	0,17	0,59	0,33	0,38	0,40
AJUSTE PATRIMONIAL ANUAL	n.d	n.d	1,90	-1,80	0,60	3,20	-0,10	3,80	1,00
Privatización	n.d	n.d	-0,10	-1,90	-1,40	-0,40	-1,50	0,40	0,00
Otros	n.d	n.d	2,00	0,10	2,40	7,40	1,40	3,40	1,00
Ajuste de la Deuda Interna	n.d	n.d	0,00	0,00	0,40	3,80	0,50	1,20	0,00
Demás Ajustes	n.d	n.d	2,00	0,10	2,00	3,60	0,90	2,20	1,00

FUENTE: Banco Central, Revista Conjuntura Econômica y Fábio Giambiagi

¹⁸ La falla del gobierno en no garantizar las tan necesarias reformas fiscales que habrían contenido el crecimiento de los déficits operacionales sucedió, en parte, debido a las profundas divergencias existentes en el Congreso. La disciplina entre partidos pro-gobierno era frágil y, al mismo tiempo, privilegiaban intereses locales en perjuicio de los nacionales. En parte por esta razón, durante el primer mandato del presidente Fernando Henrique Cardoso, el Congreso Nacional se resistía bastante a aprobar una reforma fiscal radical, principalmente restringida a la autonomía fiscal de los estados y municipios o que afectase negativamente las condiciones de empleo del sector público.

¹⁹ El gobierno Lula asumió el compromiso con el FMI de mantener un superávit primario del 4,25%. Sin embargo, desde el primer año del gobierno la meta de superávit fue colocada en el 4,5%. En el año 2004, la meta fijada por el gobierno fue superada, y el superávit primario alcanzó el 4,61% del PBI, el mayor resultado desde la implantación del Plan Real en 1994.

La comparación de los resultados fiscales en estos períodos con el año de implantación del Plan Real (1994) se ve en parte perjudicada porque aquel fue un año relativamente atípico. El superávit primario observado en aquella época (de 5,2% del PBI) fue muy superior al promedio del 2,2% del PBI registrado en los tres años inmediatamente anteriores. Esto se explica en buena medida por el hecho del ingreso en 1994 haberse beneficiado tanto del fin de la corrosión inflacionaria del "efecto Tanzi" como del *boom* registrado en los primeros seis meses del Plan Real, al mismo tiempo en que el proceso de expansión del gasto público que sucedió al Plan aún no se había iniciado.

En términos de los grandes agregados, hay cuatro consideraciones a plantear:

- a) En el caso de la disgregación por esferas de gobierno, hasta 1998, se nota un progresivo deterioro del déficit nominal del gobierno central, en parte por "heredar" las deudas estatales, con socialización de perjuicios en el acto de la federalización y por el mayor impacto de la política monetaria en su costo financiero, ya que parte de la deuda de estados y municipios era a tasas de intereses reales fijas. Así, las necesidades nominales de financiación del gobierno central correspondieron a 1/3 de las NFSPs en 1995 y a 2/3 en 1998.
- b) En lo que atañe al resultado primario, los movimientos se dieron al unísono, en el sentido de que, comparando 1995/98 con 1991/94, así

como 1999/2002 con 1995/98, las tres esferas del gobierno tuvieron la misma tendencia de deterioro inicial y mejora posterior.

TABLA 4 - RESULTADO PRIMARIO DEL SECTOR PÚBLICO:
Promedios de Períodos (en % del PIB)

COMPOSICIÓN	1991/94	1995/98	1999/2002	2004
GOBIERNO CENTRAL	1,55	0,28	2,09	2,98
ESTADOS E MUNICIPIOS	0,71	-0,40	0,59	0,99
Estados	n.d	n.d	0,41	0,91
Municipios	n.d	n.d	0,18	0,08
EMPRESAS ESTATALES	0,67	-0,07	0,81	0,64
Federales	1,09	0,18	0,67	0,51
Estatales	n.d	-0,23	0,14	0,13
Municipales	n.d	-0,02	0,00	0,00
TOTAL	2,93	-0,19	3,49	4,61

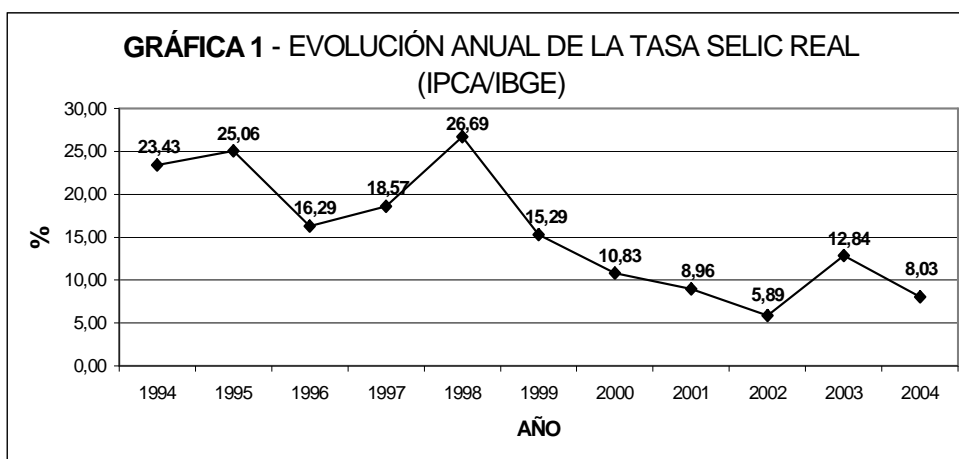
FUENTE: BACEN, Revista Conjuntura Econômica & Fábio Giambiagi, 2002.

- c) Este movimiento fue complementado por el que ocurrió con la tasa de interés real, fuertemente presionada en los primeros años del Plan Real, en parte por el riesgo de prestarle al gobierno en una situación de deterioro fiscal creciente y en parte por la necesidad de atraer la financiación externa para compensar los déficits en cuenta corriente de la balanza de pagos²⁰. Utilizando el IPCA como factor que genera deflación, la tasa de interés bruto real Selic alcanzó, un promedio del 22% en los cuatro años del período 1995/98, cayendo posteriormente para un promedio de 12% en los cuatro años posteriores, asumiendo una tasa real de 12°% en 2002 y volviendo a subir en los años de 2003 y 2004. Esa tasa menor, sin embargo, incidió sobre una deuda pública mayor. Tal trayectoria de los intereses, sumada a

²⁰ El creciente déficit operacional resultante de atrasos en el programa de la reforma fiscal no fue financiado de una manera inflacionaria por medio de préstamos del Banco Central, pero, dada la credibilidad adquirida por el éxito inicial del Plan Real, fue posible para el gobierno financiarlo con préstamos en los mercados domésticos e internacionales. Siendo así, la deuda pública como porcentaje del PBI creció del 31% al 41% en el período de 1993 a 1998. Para financiar su deuda y mantener la tasa de cambio, el Gobierno tendría que realizar préstamos a tasas de intereses crecientes lo que, a su vez, agravaba la situación fiscal y minaba aún más la confianza de los inversores.

los efectos de la devaluación, explica el promedio del 7,1% del PBI de los gastos de intereses nominales en el período 1995/2002, contribuyendo decisivamente para el elevado déficit nominal registrado en el período.

d)



FUENTE: Banco Central

e) Se remonta al período 1995/98 el surgimiento en las estadísticas fiscales de una variable que sería crucial para la dinámica de la deuda pública: el "ajuste patrimonial", que abarca valores que no afectan el flujo de las NFSPs y que modifican el valor de la deuda pública. Su influencia disminuyó la deuda en el caso de las privatizaciones y la hizo aumentar tanto en los casos de reconocimiento de deudas anteriormente no registradas y de impactos patrimoniales originados por la valorización patrimonial de deudas asumidas en monedas extranjeras, como en casos de devaluación. Tales efectos provocan una variación acumulada de la deuda pública de 12 puntos porcentuales del PBI entre 1994 y 2001.

2.3 LOS RESULTADOS DEL GOBIERNO CENTRAL

A partir de la implantación del Plan Real se puede observar claramente la tendencia al aumento del ingreso bruto – de menos del 19% del PBI en 1994 para más del 24% del PBI en 2002 –, acompañada del aumento de los costos totales, incluyendo transferencias a estados y municipios y el déficit primario del Banco Central - de menos del 17% del PBI para casi el 22% del PBI entre los mismos años.

Las tendencias verificadas a lo largo de ese período pueden ser resumidas en dos puntos:

- a) En el transcurso de este período hubo un notable aumento de la carga tributaria. El ingreso bruto del gobierno central aumentó del 16,5% del PBI en 1991/94 para el 22,7% del PBI promedio del período 1999/2002. En 2004 la carga tributaria batió el récord del 24,03% del PBI.
- b) Al mismo tiempo que aumentó la carga tributaria, ocurrió una expansión considerable del gasto público federal, con todos los grandes agregados constituyendo fuentes de presión. Entre 1991 /94 y 1999/2002, los gastos de personal - debido al peso de los inactivos -, los beneficios del INSS y los "otros gastos" - excluyendo transferencias a estados y municipios, personales y beneficios previsionales - aumentaron 0,9, 2,0

y 1,5 puntos porcentuales del PBI, respectivamente. Además de ello, las transferencias a estados y municipios crecieron 1,2% del PBI en la misma comparación.

Respecto al ingreso, el gran destaque fue el aumento de la recaudación de dos contribuciones específicas: 1) la Contribución Provisoria sobre Movimientos Financieros (CPMF), introducida como impuesto – Impuesto Provisorio sobre Movimientos Financieros (IPMF) – a fines de 1993 y después sucesivamente eliminada y aprobada varias veces desde entonces; y 2) la Cofins, fenómeno que está asociado al aumento de las alícuotas y a una serie de victorias del gobierno en la esfera judicial, venciendo resistencias a la cobranza de la contribución, existentes en los primeros años de la década del 90. Por parte del gobierno, existía la lógica de privilegiar el ajuste a través de esas contribuciones y no, por ejemplo, del Impuesto de Renta o del IPI, ya que ellos no se comparten con estados y municipios. Lo que significa que toda la ganancia fiscal queda en el gobierno central, mientras que, en el caso de los citados impuestos, cerca de la mitad del ingreso debe ser distribuido a los Fondos de Participación de Estados y Municipios, disminuyendo, por lo tanto, el efecto líquido del aumento de la recaudación. La suma de estos dos efectos explica casi 3/4 de la variación del ingreso entre 1991/94 y 1999/2002. Cabe destacar, en particular, el salto del ingreso bruto de 1999 en relación a 1998 de 1,8 punto del PBI, del cual solamente a Cofins correspondió un adicional de 1,3 punto del PBI. Por otro lado, hubo un deterioro continuo del ingreso del IPI.

Referente al gasto a partir de 1999, la tendencia de expansión del gasto como proporción del PBI es contenida en 1999/2000 y retomada en 2001/02. El cálculo de los promedios muestra un aumento en 1999/2002 en relación a los cuatro años anteriores, debido también en parte a la expansión verificada durante 1995/98.

TABLA 5 - RESULTADO PRIMARIO DEL GOBIERNO CENTRAL - 1994/2002
(en % del PBI)

DISCRIMINACIÓN	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
INGRESO TOTAL	18,92	18,31	17,48	18,40	20,12	21,88	21,77	22,98	24,12
Tesoro	13,91	13,27	12,27	13,32	15,07	16,79	16,64	17,71	18,67
INSS	5,01	5,04	5,22	5,08	5,06	5,09	5,13	5,27	5,45
(-) Transf. a Estados y Municipios	2,55	2,83	2,74	2,77	2,98	3,62	3,71	3,88	4,16
INGRESO LÍQUIDO	16,32	15,48	14,74	15,64	17,15	18,26	18,06	19,10	19,96
GASTOS NO FINANCIEROS	13,95	14,82	14,54	15,44	16,54	16,09	16,07	17,15	17,66
Personal	5,14	5,61	5,25	4,76	5,02	5,11	5,12	5,42	5,45
Activos	2,82	2,95	2,66	2,35	2,37	2,36	2,48	2,49	2,60
Inactivos	1,99	2,32	2,33	2,19	2,43	2,49	2,41	2,66	2,60
Transf. p/ Pago del Personal	0,33	0,34	0,26	0,22	0,22	0,26	0,23	0,27	0,25
BENEFICIOS PREVISIONALES	4,85	5,04	5,30	5,40	5,84	6,07	6,05	6,36	6,74
COSTEO DE CAPITAL	3,96	4,17	3,99	5,28	5,68	4,91	4,90	5,37	5,47
DEFICIT PRIMARIO DEL BACEN	n.d	n.d	n.d	n.d	0,02	0,08	0,04	0,05	0,05
DIFERENCIA ESTADÍSTICA	0,83	-0,15	0,17	-0,52	-0,04	0,26	-0,07	-0,04	0,00
SUPERÁVIT PRIMARIO	3,25	0,52	0,37	-0,32	0,55	2,35	1,88	1,86	2,25
Gobierno Federal y Banco Central	3,09	0,51	0,45	0,00	1,34	3,33	2,80	2,95	3,54
INSS	0,16	0,00	-0,08	-0,32	-0,78	-0,98	-0,92	-1,09	-1,29
PBI (R\$ billones)	349,20	646,20	778,90	870,70	914,20	963,90	1086,70	1184,80	1300,00
Crecimiento del PBI (%)	5,90	4,20	2,70	3,30	0,10	0,80	4,40	1,50	2,00

FUENTE: GIAMBIAGI, 1995, SPE - MINISTERIO DE ECONOMÍA

Un punto importante a destacar, es la naturaleza de la expansión del gasto público ocurrida después del Plan Real. Una interpretación muy difundida es que la misma habría sido consecuencia del llamado "efecto Tanzi a la inversa", resultante del hecho de que los gastos dejaron de estar afectados, en términos reales, por la inflación. De ahí el aumento de las llamadas "otros costos del capital – OCC" verificado después del lanzamiento del Plan Real en 1994.

Sin embargo, el aumento de las OCC se dió después de 1996, lo que indica que éste no tuvo un carácter inevitable asociado a la caída de la inflación - pues en ese caso el principal impacto debería haberse verificado en 1995 -, sino que fue causado por la dificultad de resistir a la presión de más gastos. Estrictamente, aunque el gran deterioro fiscal se haya verificado en 1995, lo que ocurrió en el gobierno central en ese año fue la combinación de una reducción del ingreso líquido con una reversión del resultado de la discrepancia estadística y un aumento del gasto con personal. El principal aumento de los otros gastos ocurrió posteriormente.

El correcto entendimiento de lo que sucedió en el período 1995/98 es importante para comprender la inflexión verificada en 1999. El hecho es que, a partir de la firma del acuerdo con el FMI a fines de 1998, la política fiscal sufrió un cambio drástico, con el país pasando a operar bajo un régimen de *restricción presupuetaria efectiva*. Esto se reflejó particularmente en la trayectoria de la rúbrica de otros gastos, proceso que fue favorecido por la inflación de 1999/2000, facilitando la compresión del valor real de estos gastos.

Es propicio subrayar el progresivo "enyesamiento" de los gastos de OCC. Esto porque la forma natural de algunos sectores de garantizar la existencia de recursos para ciertas actividades fue el aumento de los vínculos. Por lo tanto, la división de responsabilidades entre el Ejecutivo y el Legislativo por el aumento de OCC es factor de controversia.

**TABLA 6 - OTROS GASTOS DE COSTEO DE CAPITAL (OCC):
GASTOS DE OBLIGACIONES - 1999/2002
(En % del PBI)**

ANO	% DO PIB	% das Despesas Obrigatórias nas Despesas de Custeio de Capital
1999	1,01	20
2000	2,59	52
2001	2,9	54
2002	3,35	61

FUENTE: GIAMBIAGI Y MINISTERIO DE PLANEAMIENTO, PRESUPUESTO Y GESTIÓN

Dichos gastos obligatorios responden a más del 60% del total de OCC. Un dato importante a tener en cuenta es que la mayoría de los vínculos son nuevos, en el sentido de que son fruto de disposiciones legales o constitucionales aprobadas en los últimos años. Ellos no indican necesariamente nuevas presiones de gasto - el gasto de la salud, por ejemplo, ya era hecho, pero sin las "amarras" actuales -, pero sí indican la existencia de una rigidez que, por lo tanto, le quita margen de maniobra al gobierno para la administración del día-a-día de la política fiscal. De cualquier forma, algunas rúbricas corresponden efectivamente a nuevos gastos. Los principales vínculos obligatorios son:

- a) gasto de la salud, determinado como un porcentaje fijo del PBI, por disposición constitucional establecida en 2000;
- b) Fondo de Combate a la Pobreza, definido como un valor real por determinación constitucional aprobada también en 2000.

Cabe subrayar que el efecto anteriormente comentado se suma a los demás componentes de rigidez del gasto, representados por transferencias a estados y municipios, gastos previsionales - en relación a los cuales el margen de maniobra del gobierno es nula - y gastos con personal, que son también relativamente inflexibles. Si fueran computados estos ítems, debido al aumento de los vínculos, se constata que el gasto no vinculado de OCC, que en 1999 era del 20% del gasto primario total del gobierno central -incluyendo aquellas tres rúbricas rígidas -, cayó para apenas un 10% de ese universo en 2002, reflejando el progresivo “enyesamiento” del gasto.

Además de la evolución de OCC, el otro elemento crucial para determinar la dinámica del gasto fue la trayectoria de los gastos del INSS, que provienen básicamente de tres elementos:

- a) la mayor o menor indexación del índice de reajuste jubilatorio en relación al índice de precios;
- b) la composición del crecimiento diferenciado de los diferentes beneficios;
- c) el aumento del número de beneficiados.

El gran salto de los gastos del INSS ocurrió en 1995, cuando todos los beneficios fueron corregidos en términos nominales en 43%, a pesar de la inflación en el año (IPCA) haber sido de apenas 22%. El resultado de esa política fue el aumento del valor real de los beneficios.

La cuenta previsional fue también influenciada en los primeros años del Plan Real por un *efecto-composición*, el cual se debió al hecho de que el crecimiento de los beneficios fue liderado por las jubilaciones por tiempo de contribución, más caras que las demás. Con esto, se generó un efecto-composición que hacía que, aunque el conjunto total de jubilados y pensionistas creciera a una tasa similar a la del PBI y que el indexador previsional conservara su valor real constante, la relación costo del INSS/PBI aumentara, pues el componente que más crecía era justamente el de las jubilaciones más costosas.

De hecho, de 1995 (inclusive) a 1998 el número de beneficios recibidos referente a jubilaciones por tiempo de servicio, el stock aumentó a un promedio anual de 11,5%, contra 4,2% del total de beneficios. Con la aprobación de la reforma jubilatoria, sin embargo, y la consecuente reducción de la intensidad de la concesión de nuevas jubilaciones, esa situación se modificó en los últimos años.

Adicionalmente, el aumento del número de beneficios del INSS se dió a tasas superiores a las de expansión del PBI, llevando a un aumento de la relación de costos del INSS/PBI, debido al bajo crecimiento de la economía. Tal hecho de produjo, en parte, debido al aumento del componente asistencial de la Seguridad Social, unido al contingente de personas que recibieron un salario mínimo aún sin haber contribuido previamente con el sistema.

TABLA 7 - TASAS DE CRECIMIENTO MEDIO DE LA CANTIDAD DE BENEFICIOS
(En % a.a.)

TIPO DE BENEFICIO	1994/98	1998/2000
TOTAL	4,2	3,5
Previsionales	3,7	3,3
Jubilaciones	4,1	3,3
Edad	1,9	3,9
Urbanas	4,9	2,9
Rurales	0,9	4,3
Tiempo de Contribución	11,5	2,4
Invalidez	1,0	3,1
Pensiones	3,8	3,2
Otros	-3,0	3,5
Asistenciales/ Por accidentes	7,3	4,6

FUENTE: Anuário Estatístico da Previdência Social & GIAMBIAGI, 2002

Además del aumento de los gastos con el INSS, el otro componente importante del gasto previsional total del gobierno estuvo representado por el crecimiento del gasto con inactivos, o sea, con ex-trabajadores del gobierno federal y sus pensionistas, lo que explica porqué, a pesar de la reducción del peso de la hoja de los activos en el PBI, el gasto con personal en 2002 fue inclusive superior al de 1994 como porcentaje del PBI.

La combinación del envejecimiento progresivo de la población con la existencia de reglas benevolentes de jubilación en el servicio público explica la evolución del gasto del personal. El trabajador activo del gobierno cuyo salario se fue consumiendo realmente a lo largo del tiempo, tiende a reaccionar con incredulidad frente a los datos que muestran un crecimiento real acumulado del 14% - utilizando el factor que genera deflación implícito del PBI - entre 1995 y 2002 de los gastos totales con personal, pero eso es perfectamente consistente con la evolución a una tasa ínfima del gasto con activos. La explicación es que el gasto con inactivos sufrió un aumento real del 30% en el mismo período.

Eso significa que el gasto con personal se tornó un fenómeno asociado al crecimiento del gasto con jubilados y pensionistas y que el gasto con personal inactivo pasó a ser un problema asociado en buena parte a los inactivos militares.

En lo que atañe al gasto como un todo, a modo de síntesis, utilizando el factor que genera deflación implícito del PBI, el gasto no-financiero, incluyendo las transferencias a estados y municipios y el déficit del Banco Central, aumentó, en términos reales, a un promedio de 6,9% anual en los cuatro años del primer gobierno Cardoso, muy por encima del crecimiento del PBI, atenuándose, dicho proceso en los cuatro años siguientes, cuando el aumento fue del 5,1% anual, no obstante, todavía muy por encima de la expansión del PBI.

TABLA 8 - COMPOSICIÓN DEL GASTO CON PERSONAL DEL GOBIERNO CENTRAL - 1995 Y 2002
(En % del PBI)

GASTO CON PERSONAL	COMPOSICIÓN DEL GASTO (%)		CRECIMIENTO REAL (% a a)
	1995	2002	
CIVILES	74,7	66,3	0,2
Activos	44,2	37,5	-0,5
Inactivos	30,5	28,8	1,1
MILITARES	25,3	33,7	6,2
Activos	11,8	12,5	2,8
Inactivos	13,5	21,2	8,7
TOTAL	100,0	100,0	1,9
Activos	45,0	50,0	0,3
Inactivos	44,0	50,0	3,8
CRECIMIENTO DEL PBI (%)			2,1

FUENTE: GIAMBIAGI, 2002

El ajuste fiscal brasileño fue y continúa siendo hecho en base al aumento de ingresos, y no a la reducción de gastos permanentes²¹. El gasto del gobierno federal, excluyendo intereses, pasó de R\$ 259 billones, en 2003, para R\$ 306 billones en 2004. Los gastos con personal tuvieron un aumento del 12,4% - y el gobierno Lula interrumpió por primera vez desde los años 90, el proceso de reducción de funcionarios públicos: sólo entre los civiles del Ejecutivo, el número pasó de 456,7 mil a 497 mil en septiembre de 2004. Los gastos con costeo subieron aún más, en el entorno del 25%. El déficit de la seguridad social que en 2004 alcanzó R\$ 32,7 billones, subió 14% por encima de la inflación, aunque la recaudación haya batido un récord recaudando de los contribuyentes R\$ 96 billones.

**TABLA 9 - TASAS PROMEDIO DE VARIACIÓN REAL DEL GASTO
DEL GOBIERNO CENTRAL -1994/98, 1998/2002 y 1994/2002
(En % a a)**

VARIABLE	1994/98	1998/2002	1994/2002
Gasto No Financiero (1)	7,0	3,8	5,4
Gasto No Financiero (2)	6,9	5,1	6,0
Personal	2,0	4,3	3,1
Beneficios del INSS	7,4	5,9	6,6
Otros (3)	12,3	1,1	6,6
Crecimiento del PBI	2,6	2,2	2,4
Transferencias a Estados y Municipios	6,6	11,1	8,8

FUENTE: GIAMBIAGI, 2002

(1) Excluye las transferencias a estados y municipios y el déficit del BACEN;

(2) Incluye las transferencias a estados y municipios y el déficit del BACEN

(3) Incluye costos del abono salarial, seguro de desempleo/FAT y otros costos corrientes y del capital.

²¹ Cabe recordar que en 2004 la carga tributaria brasileña alcanzaba el valor de 37% del PBI.

2.4 LOS RESULTADOS DE LOS ESTADOS, MUNICIPIOS Y EMPRESAS ESTATALES

El resultado segmentado de estados y municipios, a partir del primer año en que la disgregación pasó a ser hecha (1998), muestra un cuadro consistente de deterioro gradual en el resultado de los estados y municipios a partir de 1994 hasta 1997 y una progresiva mejora desde entonces, destacándose el cambio de los estados. Los datos son la resultante de la acción combinada de tres vectores:

- 1) la solidez progresiva de las acciones del gobierno federal en relación a la situación fiscal de las unidades subnacionales;
- 2) el marco institucional de actuación de los estados; y
- 3) la actitud de las autoridades estatales y locales.

En el primer gobierno Cardoso, hubo una consolidación progresiva de acciones relacionadas al intento del control de las finanzas estatales y municipales. En el segundo semestre de 1995 fue hecha la primera reunión del gobierno federal con los Ministros de Economía de los cuatro mayores estados deudores – São Paulo, Rio do Janeiro, Minas Gerais y Rio Grande do Sul – para comenzar a tratar el problema de la deuda mobiliaria estatal, cuando se estableció la necesidad de iniciar una acción coordinada para lidiar con el problema. En 1996, fue creada, en el ámbito de la Secretaría del Tesoro

Nacional, la secretaría adjunta responsable por el área de estados y municipios, que comenzó a trabajar, bajo la coordinación del entonces secretario ejecutivo del Ministerio de Economía, Pedro Parente, en lo que más adelante fue la Ley 9.496/97, base de los contratos de renegociación que fueron firmados posteriormente.

A lo largo de ese proceso, el gobierno federal se fue convenciendo progresivamente de que tendría que asumir un papel activo en la reforma fiscal de los estados, so pena de enfrentar un problema sistémico, en caso que el sistema financiero que los financiaba se viera afectado por el incumplimiento de alguno de ellos. De ello devinieron las negociaciones políticas que llevaron a la aprobación de la citada ley general, al amparo de la cual fueron firmados contratos bilaterales con prácticamente todos los estados y diversos municipios a partir de 1997, federalizando las deudas y estableciendo la contrapartida de pagos en forma de una Tabla Price, con prestaciones mensuales a lo largo de 30 años a intereses reales del 6% anual. En la práctica, ello imponía a los beneficiados por la refinanciación, la obligación de un ajuste, ya que, disponiendo el gobierno federal de las transferencias de fondos de participación - entre otros recursos pasibles de bloqueo - como colateral, no era posible dejar de pagar, pues quien no lo hiciera estaría sujeto a dejar de recibir tales transferencias. A medida que los contratos fueron siendo firmados, a lo largo del tiempo, los estados fueron modificando su situación fiscal y pasaron a generar superávits primarios con los cuales podrían cumplir con las cuotas.

TABLA 10 - RESULTADO PRIMARIO DE ESTADOS Y MUNICIPIOS - 1994/2002
(En % del PBI)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2004
ESTADOS	n.d	n.d	n.d	n.d	-0,40	0,16	0,42	0,61	0,45	0,91
MUNICIPIOS	n.d	n.d	n.d	n.d	0,22	0,06	0,13	0,28	0,25	0,08
TOTAL	0,77	-0,18	-0,05	-0,72	-0,18	0,22	0,55	0,89	0,70	0,99

FUENTE: BANCO CENTRAL

En términos del *ambiente institucional*, además de los acuerdos de renegociación de las deudas, otro marco importante fue la aprobación de la Ley de Responsabilidad Fiscal en 2000. La prohibición de refinanciación en ella incluida significaba que, a partir de entonces, los eventuales acreedores que se dispusieran a financiar un ente federal estarían haciéndolo a sabiendas que el Tesoro Nacional no podría socorrer más a un estado o a un municipio en dificultades, lo que estableció una disciplina de mercado en la concesión de nuevos créditos.

Esto obligó a los estados a realizar un ajuste, proceso iniciado ya en 1997, junto con los primeros acuerdos de renegociación de las deudas estatales reforzado con las nuevas medidas de austeridad adoptadas a este nivel del gobierno en el contexto del ajuste fiscal del país a partir de 1999. Tales esfuerzos se vieron beneficiados también, por el aumento del ingreso del ICMS después de 1998, resultado no apenas de la mejor administración tributaria por parte de los gobernadores electos en aquel año, sino también del efecto-composición asociado al hecho de que el ingreso del ICMS y en parte concentrado en sectores que lideraron la reprís del crecimiento - por ejemplo,

telecomunicaciones - y/o que sufrieron fuertes aumentos de tarifas - como la gasolina y los derivados del petróleo en general. Es digno de nota que en apenas dos años, entre 1998 y 2000, el ingreso del ICMS nacional pasó del 6,7% para 7,6% del PBI.

Al mismo tiempo, las transferencias a estados y municipios - por motivos de cambios en la legislación, resultantes de la presión de los gobernadores, particularmente la revisión de la llamada "Ley Kandir"²² – aumentaron del 3% para el 3,7% del PBI entre los mismos años. Eso significa que, a causa de esos dos efectos, el ingreso de estados y municipios sufrió un "delta" del 1,6% del PBI en el período 1999/2000, lo que claramente explica la dinámica del resultado primario. De cualquier forma, el esfuerzo de ajuste de los estados no debe ser menospreciado, pues anteriormente, en el inicio del Plan Real, el ingreso que ellos tenían disponible también había aumentado y aún así su resultado primario empeoró.

Hubo también un cambio cultural en la administración pública a nivel local y estatal. En el marco de una economía estabilizada con una preocupación creciente por la cuestión fiscal, la austeridad en el trato de las cuentas públicas pasó a ser mucho más valorizada que en el pasado.

Por último, la mejora del resultado de las empresas estatales y municipales en los últimos años se debe a las mismas razones que explican la alteración de la posición fiscal de estados y municipios: cambios institucionales

²² La Ley Kandir fue un instrumento legal negociado entre el gobierno federal y los estados antes de la devaluación de 1999 para dar una ventaja financiera a las exportaciones, por la exoneración del ICMS estatal que incidía en ellas.

y de padrón de comportamiento de las autoridades estatales y locales, además de la privatización. Consecuentemente, las estadísticas fiscales se beneficiaron de la combinación de dos factores: a) la desaparición de las estadísticas de empresas en situación deficitaria que fueron vendidas; b) la mejora de gestión de las empresas estatales remanentes, en un contexto más competitivo en el cual ya no se aceptaban más prácticas responsables, en el pasado, por los pésimos resultados por ellas presentados.

2.5 LA DEUDA PUBLICA Y LOS MODELOS DE ADMINISTRACIÓN

Uno de los grandes componentes de presión sobre la política fiscal en Brasil es su deuda pública. En la medida en que la deuda aumenta, sea por la necesidad de no monetizar la entrada de reservas, sea por la necesidad de financiar los servicios de la propia deuda con emisión de deuda nueva²³, las presiones sobre la política fiscal se intensifican. Cada vez más es necesario la generación de superávit que mantengan la capacidad de la economía de pagar sus compromisos. En ese sentido, el gobierno tendría algunas salidas: monetizar la deuda, lo que significaría la vuelta de la inflación; aumentar los impuestos y cortar los gastos, lo que podría disminuir, todavía más, los ya

²³ En Brasil, el principal componente de desajuste de las cuentas públicas ha sido, en los últimos años, la necesidad de financiamiento de los servicios de la propia deuda. Como los tipos reales de interés han sido muy elevados, la sangría de recursos del presupuesto público también ha sido creciente.

bajos índices de crecimiento de la economía²⁴; vender activos del tipo empresas estatales²⁵, participaciones accionarias y otros.

La gran importancia de la deuda en el presupuesto brasileño, hizo que la política fiscal dejase de ser diseñada en función de las necesidades de inversiones o de la previsión de gastos con personal y manutención de la máquina pública. La política fiscal en Brasil ha sido pensada, en los últimos años, como un instrumento para pagar la deuda y, de esa forma, mantener la credibilidad de toda la política económica del Real.

La deuda pública, en principio, debería ser entendida como el resultado de las operaciones de crédito realizadas por el gobierno, con el objetivo de suministrar, de forma anticipada, ingresos presupuestarios, o de atender necesidades dictadas por los propios desequilibrios del presupuesto público, o incluso financiar inversiones y servicios públicos. Por lo tanto, el endeudamiento es una potente e importante herramienta, de la cual disponen los gobiernos para la realización de la política monetaria y para el financiamiento del déficit, que por ventura se produzcan a lo largo de la realización del presupuesto o del plan de inversiones del sector público.

El endeudamiento, actualmente, es una práctica bastante común entre los gobiernos de cualquier parte del mundo. Ha sido utilizado cada vez con más

²⁴ Es esta la política que “el gobierno del Plan Real” ha utilizado. Basta ver los bajos índices de crecimiento que la economía brasileña ha presentado desde la adopción del Plan de estabilización.

²⁵ Si comparamos los recursos generados con la venta de activos del sector público federal brasileño, con el montante de recursos pagados en términos de servicios de la deuda pública, llegamos a la conclusión de que existe una desproporción significativa. Se disminuyen los activos y el problema, la deuda, se agiganta.

frecuencia a partir de los años 30, cuando las teorías de intervención gubernamental y de administración de la demanda agregada desarrolladas por Keynes (1936), empezaron a ser aplicadas en la administración de la crisis financiera de 1929. En el escenario brasileño, la política de endeudamiento empieza a tener un papel destacado a partir de los años 60 (PEREIRA, 1997).

La formación de la deuda se produce mediante la venta de títulos públicos al mercado interno y externo, o por la firma de contratos de préstamos con organismos de fomento. En Brasil, la venta de títulos es el mecanismo de endeudamiento más utilizado. Tales títulos tienen la garantía del gobierno de que en la fecha de vencimiento el comprador podrá recibir su inversión más el tipo de interés definido en el momento de la venta del papel. En ese caso, cuanto más estable sea la economía de un país, cuanto más claras y creíbles sean las políticas económicas, menor será el interés que deberá ser pagado por cada título. Eso se da en función del alto riesgo atribuido a economías donde la estabilidad y la credibilidad de las políticas y de las autoridades económicas son poco confiables.

La deuda pública brasileña puede ser clasificada de tres maneras:

1 – Cuanto al plazo de amortización:

- Corto plazo o fluctuante: periodo de rescate inferior a 12 meses.
- Medio y largo plazo o deuda fundada: periodo de rescate superior a 12 meses.

2 – Cuanto al origen de la deuda:

- Interna: recursos financieros obtenidos en el país.
- Externa: recursos financieros obtenidos en el exterior.

3 – Cuanto a la característica de generación del préstamo:

- Mobiliaria: préstamo realizado a través de la venta de títulos públicos.
- Contractual: préstamos tomados a través de la firma de contrato de financiamiento.

Dada la creciente importancia de la deuda pública, sea como mecanismo de política monetaria, sea por sus reflejos en la formulación de la política fiscal y la formación de déficit público; y dada la importancia que se viene atribuyendo a los plazos de caducidad de los títulos y contratos de tal deuda como factor determinante de la estabilidad de la economía²⁶, en este capítulo se presentan algunos modelos de administración de la deuda pública desarrollados por Giavazzi y Pagano (1990), Alesina, Prati y Tabellini (1990) y Calvo y Guidotti (1990).

Estos tres modelos analizan el perfil del vencimiento de la deuda pública. Sugieren que, cuando la deuda es muy elevada y con plazos de vencimiento muy cortos, el gobierno no tendrá otra salida que pedir préstamos en el mercado de expresivas cuantías en fechas determinadas, para hacer frente a la necesidad de administración de la deuda²⁷. Si en una de esas fechas, ocurre alguna perturbación en el mercado y una crisis de confianza, el

²⁶ Para más detalles, véase *Relatórios do Banco Central do Brasil*.

²⁷ Esa ha sido la práctica más común en la política económica del gobierno brasileño, principalmente, bajo la gestión del Presidente Fernando Henrique Cardoso.

gobierno estará en condiciones bastante desfavorables y no conseguirá financiar la deuda en las mismas bases. Estos disturbios o crisis de confianza en el mercado, que serán tanto más probables cuanto más cortos sean los plazos de vencimiento de la deuda, podrán ser interpretados por los agentes económicos como un signo de insostenibilidad y de cambio en la política económica. Así, los agentes económicos ante tales signos, pueden atribuir una mayor probabilidad a posibles cambios en la política económica.

Las crisis podrían ser retrasadas con un incremento en el tipo de interés como premio por el mayor riesgo. Sin embargo, este posible retraso de la crisis podría agravar todavía más el problema, en la medida en que se incrementa la velocidad de crecimiento de la propia deuda, aumentando la dependencia del gobierno del mercado financiero nacional e internacional, incrementando así el peligro de una crisis o *default*. Como consecuencia del *default*, de la imposibilidad de colocar otros nuevos títulos públicos en el mercado, al gobierno puede no quedarle otra salida que la monetización de la deuda²⁸.

Según los modelos de administración de la deuda que vamos a describir, las ventajas de un alargamiento de los plazos²⁹ de vencimiento de la deuda pública pueden ser resumidas en tres:

²⁸ Este es el gran riesgo por el que pasa la economía brasileña. ¿Hasta cuándo los políticos van a resistir la tentación de monetizar la deuda y, en función de ello, comprometer todo el esfuerzo de estabilización que está también basado en la disciplina monetaria?

²⁹ Según Llusá (1998), a pesar de existir una demanda potencial para títulos de largo plazo, el mercado brasileño todavía prefiere la liquidez a corto plazo debido a la memoria inflacionista, a la presencia del riesgo de *default*, a las fragilidades del sistema bancario, a la inconsistencia temporal de las políticas seguidas en los cambios de gobierno, a las dificultades de crédito externo y, sobre todo, a la incertidumbre en cuanto a la consolidación de la estabilidad económica, lo cual aumenta mucho el riesgo de las inversiones.

- 1) Disminuye la posibilidad de ocurrencia de una crisis de confianza y como consecuencia se reduce la necesidad de manutención de tipos de interés altos como premio por un posible *default*;
- 2) El alargamiento de los plazos combinados con una mejor distribución de los vencimientos de los títulos a lo largo del tiempo, podrá llevar a una mayor resistencia contra posibles choques, contaminaciones de crisis de otras economías y *atacks* especulativos. Disminuirá, también, la probabilidad de nuevas crisis de confianza;
- 3) El alargamiento de los plazos junto con la indexación, podría ser utilizado para obligar a los futuros gobiernos, nacionales, regionales y municipales a cumplir determinadas metas de política fiscal³⁰ e inflación, garantizando así, la propia credibilidad y consistencia temporal de todo el conjunto de la política económica.

La cuestión de la administración de la deuda pública ha sido analizada como una interacción entre el gobierno y el sector privado, a través del enfoque de la teoría de los juegos. En este caso, la decisión del Gobierno sobre vencimiento e indexación de la deuda pública, es una cuestión de los incentivos que el gobierno tiene para escoger sus estrategias y de la interacción de los

³⁰ La falta de rigidez en cuanto a la necesidad de cumplimiento de metas y obligaciones fiscales es lo que, de cierta forma, ha precipitado la crisis del Real, en enero de 1999. A partir del incumplimiento del acuerdo de pago de deuda por parte del Gobernador del Estado de Minas Gerais y la declaración unilateral de la moratoria, el Real sufrió su mayor crisis. Debido a la magnitud de la crisis de confianza, el Banco Central fue forzado a abandonar el régimen de bandas, pasando a actuar en un sistema de cambio de fluctuación sucia. Con la liberación del cambio, y los movimientos especulativos que se siguieron, el dólar pasó en pocos días de una valoración de 1,22 reales por cada dólar, a 2,20 reales por dólar. A partir de mediados de marzo, la valoración del Real comenzó a normalizarse, llegando a mediados de abril a 1,65 reales por dólar.

incentivos del Gobierno con las expectativas que el sector privado tiene sobre lo que el gobierno realmente hará.

El gobierno puede escoger una determinada estructura de madurez o de vencimiento de la deuda para limitar las opciones de sus sucesores. Con tal estrategia, el gobierno actual elimina cualquier tentación de que el próximo gobernante no cumpla con la política que es considerada óptima, garantizando de esta forma, la consistencia intertemporal de la opción de política adoptada.

Dada una cierta estructura bien definida de plazos de vencimiento (o madurez) de la deuda, los agentes económicos podrán anticipar el cumplimiento de lo planificado por parte de los siguientes gobiernos, lo cual garantizará que toda la política de la deuda pública en términos de plazos y vencimientos puede ser óptima *ex-ante* al mismo tiempo que es creíble.

En los próximos tres apartados vamos a analizar los aspectos más importantes de esos tres modelos de administración de la deuda pública. Comenzamos por el Modelo de Giavazzi y Pagano seguidos por Alesina, Prati y Tabellini y, para acabar, Calvo y Guidotti.

2.5.1 El modelo de Giavazzi y Pagano

El modelo de Giavazzi y Pagano (1990) tiene entre sus objetivos demostrar que en una economía donde el tipo de cambio es fijo, existe movilidad de capitales y una significativa deuda interna que es refinanciada a lo largo de todo el periodo; esta economía es vulnerable a crisis de confianza que podrán ser producidas por cambios exógenos en las expectativas sobre una devaluación de los agentes económicos, que acaban por cumplirse.

En ese escenario, aunque el tipo de cambio sea sostenible y exista un equilibrio con expectativas racionales, en el cual ninguna devaluación sea puesta en marcha, es bastante probable que ocurra otro equilibrio resultante de las expectativas pesimistas que obligue al Banco Central a devaluar su moneda.

Una crisis de confianza se produce cuando los agentes esperan que haya una devaluación en el periodo próximo. Este cambio en las expectativas presiona el tipo de interés interno y genera una carga fiscal adicional que puede ser financiada aumentando la deuda o emitiendo moneda. El mercado no conoce cual es la preferencia del gobierno con relación a esas dos posibles políticas y, en función de ello, pone una probabilidad de ocurrencia en cada una de las dos posibilidades.

Si el gobierno decide utilizar su línea de crédito en el Banco Central, la oferta de moneda en el mercado aumentará justo en el momento en que la demanda, en respuesta al aumento de tipo nominal de interés, estará cayendo. En esa situación, para mantener el equilibrio monetario y la paridad de la moneda, el Banco Central tendrá solo dos posibles salidas:

- 1) Recomponer el nivel de las reservas.
- 2) Devaluar la moneda.

En la práctica, la carga fiscal adicional que resulta del aumento del tipo de interés es pagada por la venta de reservas. Sin embargo, cuando estas no son suficientes para cubrir la necesidad de la demanda en el mercado de cambio, el Banco Central se ve obligado a devaluar y, entonces, las expectativas serán validadas. Es en este sentido, que una crisis de confianza puede ser considerada como un equilibrio con expectativas racionales.

El modelo de Giavazzi y Pagano (1990) busca demostrar que ese tipo de crisis de confianza puede ser evitado con un cambio en el perfil de la deuda pública; para ser más exactos, alargando los plazos medios de vencimiento de los títulos públicos y evitando que los vencimientos se concentren en determinados momentos del tiempo, es decir, distribuyendo los vencimientos en un espacio temporal más largo. Ese tipo de actitud política, en determinadas condiciones, reduciría la posibilidad de que se produjeran expectativas pesimistas con relación al comportamiento del mercado de títulos públicos.

Las hipótesis del modelo de Giavazzi y Pagano (1990) son:

- Una economía abierta.
- Tipo de cambio fijo.
- Libre movilidad de capital.
- Informaciones imperfectas por parte del público en cuanto a las preferencias del gobierno o las posibles opciones a la disposición de las autoridades monetarias.
- Incertidumbre sobre lo que pueda ocurrir en una crisis de confianza.

Este modelo entiende por crisis de confianza un cambio crítico en las expectativas acerca de la conducta del gobierno, con capacidad por sí solo de precipitar una mudanza en la política económica o aumentar las posibilidades de que eso ocurra³¹. Tales crisis podrán ocurrir por el recelo que el mercado tiene no sólo de que el gobierno no honre su deuda pública (monetización o *default*), sino también de que el Banco Central abandone la paridad vigente o devalúe la moneda.

Las condiciones del mercado de títulos públicos en las fechas de vencimiento determinarán la posibilidad que tiene un gobierno de administrar una crisis de confianza. Tales condiciones dependen a su vez del stock de la deuda, del plazo medio de vencimiento y de su distribución a lo largo del tiempo.

³¹ Eso ha sido lo que ocurrió con la declaración unilateral de moratoria por parte del Gobierno del Estado de Minas Gerais en enero de 1999.

Si se produce una crisis de confianza en una determinada fecha donde se da el vencimiento de una gran parcela de la deuda; o si en un corto espacio de tiempo se concentran vencimientos de magnitud significativa de la deuda, tal crisis hará que el gobierno tenga todavía más dificultades de administración de la deuda; y esto ya que, ciertamente, la prima de riesgo que será cobrada para préstamos al gobierno, llevará a tipos de interés cada vez mayores.

Sin embargo, si en una situación adversa, ocurre un *atack* especulativo, por más consistente que sea la política económica, se formarán expectativas cada vez más fuertes de devaluación y el tipo nominal de interés aumentará a consecuencia del arbitraje que los agentes económicos van a atribuir a los activos en moneda nacional y extranjera.

Dado que los tipos de interés son muy altos, el Tesoro tendrá un fuerte incentivo para pagar sus deudas con emisión monetaria. Sin embargo, cuanto mayor sea tal emisión, menor será la capacidad del Banco Central para defender la estabilidad del tipo de cambio, y cuanto mayor sea la necesidad de emisión para pagar los compromisos del gobierno, mayor probabilidad será atribuida por los inversores a una devaluación. En ese caso, los inversores tendrán señales claras de la incapacidad financiera o de la insolvencia del gobierno, de la presencia de la crisis y de la incapacidad del Banco Central para defender la paridad inicial de su moneda.

En función de eso, la probabilidad de que el Banco Central pueda resistir con éxito un *atack* especulativo está determinada por el perfil de vencimiento

de la deuda. Cuanto más amplio es el plazo, uniforme y distribuido en el tiempo, menor será la variancia de la deuda que será emitida y, en caso de stock elevado de deuda y bajo nivel de reservas cambiarias, mayor será la resistencia a los posibles *atacks* especulativos.

En un estado de crisis, el gobierno se confronta con una caída en los precios de la deuda y, frente a esa situación tendrá tres posibles alternativas:

1 – Aumentar impuestos o reducir sus gastos para financiar el aumento temporáneo del costo de la deuda. Tal opción es dificultada por la rigidez de los sistemas presupuestarios, lo que no permite su revisión con la velocidad adecuada. También, la posibilidad de que una mayor carga de impuestos³² para financiar el crecimiento de los costes de la deuda cree distorsiones en la economía y sea subóptimo, hace que el refinanciamiento de la deuda sea preferible a un nuevo endeudamiento, distribuyendo así la carga de impuestos necesaria para que las generaciones futuras paguen tal deuda³³.

2 – Crear más deuda en una situación, mucho menos favorable al gobierno, generada por el mercado. En ese caso, el incremento del servicio de la deuda será la medida del aumento de la carga tributaria

³² Cabe recordar que por el sistema tributario brasileño es bastante difícil aumentar impuestos en un plazo relativamente corto, necesario para generar ingresos y hacer frente a una crisis de confianza. En Brasil, los incrementos de la carga tributaria deben considerar el principio de la anualidad, es decir: la creación de nuevos impuestos o el aumento de los ya existentes deben ser aprobados por el Congreso Nacional siempre en el año anterior a su vigencia. La aprobación de nuevos impuestos o de aumento de los ya existentes por el Congreso Nacional es difícil y demorada.

³³ Para mayores detalles, véase Alesina y Perrotti (1993).

futura, resultante del financiamiento del incremento del costo de la deuda causado por la crisis, con la creación de más deuda³⁴.

3 – Crear base monetaria. Cuanto mayor sea la creación de moneda durante la crisis, menor será el aumento del servicio de la deuda y de los impuestos futuros necesarios para pagar ese aumento. Sin embargo, en esa situación de creación de moneda será mayor la probabilidad de que el Banco central gaste sus divisas y se vea a forzado a devaluar el tipo de cambio.

Giavazzi y Pagano (1990) en su modelo distinguen tres tipos de agentes que componen la economía:

1 – El sector privado que es quien decide la probabilidad de que una devaluación ocurra y en función de eso espera un tipo de interés más alto que compense su riesgo por tener títulos del gobierno.

2 – El gobierno que es quien decide la composición de la deuda y la creación de moneda para financiar los servicios de esa deuda. Cabe al gobierno minimizar los costos del servicio de la deuda³⁵ y cuidar la capacidad de defensa de la moneda del Banco Central.

³⁴ Ese es el caso brasileño del periodo del Real. El creciente servicio de la deuda ha sido financiado con la creación de más deuda a precios cada vez más desfavorables al Tesoro nacional.

³⁵ Esos costos, que son originarios de los gastos ya efectuados, deberán ser pagados con impuestos futuros.

3 – El Banco Central es quien defiende, a través de una política monetaria consistente, la paridad nominal de la moneda. Como en el caso del Banco Central brasileño siempre hubo una preferencia de la defensa de la paridad real de la moneda, es de esperar que toda amenaza de crisis, o incluso las propias crisis, fuesen administradas con un incremento en el tipo de interés³⁶.

Giavazzi y Pagano (1990) apuntan tres formulas adicionales para que el Banco Central pueda aumentar su capacidad para defender el tipo de cambio:

1 – El Tesoro debe evitar la concentración de vencimientos en fechas específicas, administrando los vencimientos de forma tendente a suavizar la estructura de plazos de la deuda. La crisis de confianza es mucho más probable en el momento en que el tesoro es obligado a pagar una gran parcela de la deuda. Para el mercado de títulos, es en ese momento en el que el Banco Central será más vulnerable.

2 – El Tesoro podrá desarrollar un mercado de activos para títulos en moneda extranjera, con suficiente capacidad para, en una situación de crisis, absorber montantes significativos de deuda, como una forma más de mejorar sus defensas a los *atacks* especulativos, sin tener que pagar con eso intereses muy altos.

³⁶ Aquí cabe recordar que dada la histórica falta de independencia del Banco Central, las políticas de defensa de la moneda están fuertemente influenciadas, cuando no determinadas, por el Ministerio de Economía.

3 – El Banco Central podrá asegurarse de que los Bancos Centrales de otros países, en una situación de crisis, hagan préstamos en moneda extranjera, en un montante suficiente para hacer frente a los posibles ataques especulativos³⁷.

2.5.2 El modelo de Alesina, Prati y Tabellini

El Modelo desarrollado por Alesina, Prati y Tabellini (1990)³⁸, tiene por objetivo explicar las dificultades que se le presentan a un gobierno, fuertemente endeudado, para refinanciar su deuda en una situación desfavorable de crisis de confianza.

Según ellos, cuando se administra una deuda de gran magnitud, es importante que el gobierno se preocupe prioritariamente del perfil de los plazos de vencimiento de los títulos de esa deuda.

La conclusión de estos autores es que, en una situación de gran endeudamiento, el gobierno debería emitir títulos de la deuda pública de largo plazo, aunque se vea obligado a pagar un tipo de interés bastante alto. Para ellos, la reducción del plazo de vencimiento de los títulos de la deuda puede no ser prudente, una vez que el aumento del riesgo de una crisis de confianza

³⁷ Ese es un mecanismo análogo a aquel de los préstamos de emergencia a los bancos comerciales en una situación de corrida bancaria.

³⁸ El modelo fue desarrollado para explicar las dificultades del gobierno italiano, fuertemente endeudado, en fin de los años 80.

puede exigir una prima de riesgo mucho mayor, lo que resultaría en un coste bastante mayor del servicio de la deuda. En ese caso, la disminución de los plazos resultaría mucho más caro que el alargamiento de la caducidad³⁹ de los títulos incluso con tipos de interés más altos.

La crisis de confianza tiene como origen la inconsistencia temporal de la política del gobierno y será desencadenada cuando el inversor crea que en el próximo periodo el gobierno no tendrá capacidad de administrar (rolar) la deuda. En esa situación, al gobierno le quedarán tres posibilidades:

1 – aumentar los impuestos y pagar la deuda pública a los inversores.

2 – dar un *default* inmediatamente después del desenlace de la crisis.

3 – consolidar⁴⁰ la deuda.

El modelo desarrollado refleja falta de coordinación entre los agentes en el proceso de decisión de inversión en fechas distintas. Asimismo, el horizonte temporal es infinito, la política óptima es la administración de la deuda por un plazo indefinido y los equilibrios posibles serán dos:

³⁹ Si toda la deuda emitida tuviese plazo de caducidad infinito, no habría posibilidad de que se produjera una crisis de confianza. En ese caso, como la caducidad es infinita, no habrá necesidad de administración de lo principal de la deuda y los impuestos serán utilizados solamente para el pago de los intereses de la deuda.

⁴⁰ Por consolidación de la deuda, entiéndase la transformación compulsoria de la deuda de corto plazo en deuda de largo plazo. Esta, en opinión de ese investigador, sería la salida del embrollo económico brasileño.

1 – la política óptima es esperada por los inversores e implantada por el gobierno.

2 – los inversores (anticipándose, por expectativa, a la decisión de otros inversores) rehúsan comprar más títulos de la deuda, forzando así el gobierno a un *default*.

Las principales conclusiones del modelo de Alesina, Prati y Tabellini (1990) son:

1 – Lo importante en la administración de la deuda pública no es su composición, sino la cantidad que hay que pagar en cada una de las fechas. Para que haya una menor probabilidad de crisis, la cantidad de deuda que vence en cada uno de los periodos debe ser minimizada. La mejor alternativa para los gobiernos es emitir solamente títulos de largo plazo, aunque sea con un tipo de interés más alto. Cuanto menor es el plazo de vencimiento de los títulos de la deuda, mayor es la probabilidad de una crisis de confianza y, consecuentemente, mayor será la prima de riesgo a pagar, aumentando de esta forma el coste del servicio de la deuda.

2 – En una situación de crisis de confianza, la existencia de un gobierno extranjero, institución u organización internacional que garantice una línea de crédito de emergencia (a ejemplo de lo que ocurre en una

situación de crisis bancaria), puede disminuir la necesidad del gobierno de recurrir al *default*, minimizando así la probabilidad de que se produzca una crisis.

3 – Para forzar un aumento de la demanda de títulos de la deuda pública, el gobierno puede utilizar instrumentos de política monetaria y controles financieros. La imposición de instrumentos de control financiero juntamente con la monetización de parte de la deuda pública, podrá hacer más fácil para el Gobierno la tarea de administrar una huida de inversores de los títulos de la deuda. Sin embargo, este tipo de política oculta los costes de financiamiento del déficit y no distingue las responsabilidades entre política presupuestaria y monetaria. La consecuencia podrá ser una reducción de la credibilidad del gobierno y de la posibilidad de estabilización de la propia deuda pública.

2.5.3 El modelo de Calvo y Guidotti

Calvo y Guidotti (1990), desarrollan un modelo que tiene por objetivo verificar el grado de optimización existente entre diferentes coeficientes de indexación y estructuras de caducidad de la deuda pública. Para ello, el modelo considera como restricción una función de pérdida social, expresada en términos de nivel de inflación y carga impositiva (CALVO, GUIDOTTI, 1990).

En el modelo cada uno de los gobiernos podrá comprometer la capacidad de actuación sobre las variables de política económicas del gobierno siguiente. Tal estrategia, es una forma de hacer que haya un compromiso de continuidad de política económica. La única fuente de incertidumbre es el nivel de gasto del gobierno; la deuda total, a su vez, es considerada como una variable predeterminada.

La deuda indexada disminuye la posibilidad y el riesgo de que el gobierno utilice la inflación como política económica para erosionar el valor real de la deuda pública y, con eso, crear posibilidades de disminuir la carga impositiva necesaria para pagar los servicios de esa deuda. Sin embargo, la indexación total de la deuda no es por sí sola una política óptima, dado que el gobierno perdería la capacidad de utilizar el impuesto inflacionista sobre los títulos de la deuda como un instrumento de política económica, que posibilitaría la mantención de la carga impositiva convencional a niveles relativamente estables.

En un modelo de dos periodos, donde cada periodo debe ser entendido como el tiempo de duración de cada un gobierno, el primer gobierno (G_0) decide la proporción de la deuda total que será indexada en el nivel de precios y la estructura de fechas de vencimientos que pasará a su sucesor (G_1). Para ese caso, según el modelo, el vencimiento (caducidad) óptimo es una variable dependiente de la capacidad del gobierno para indexar óptimamente la deuda. Caso eso sea posible, lo óptimo sería emitir solamente títulos a largo plazo. En

el caso de imposibilidad de indexación, la política óptima sería la emisión de títulos con fechas de caducidad a corto plazo.

Si G_0 puede controlar completamente la acción de G_1 (comprometimiento total) y el tipo de interés nominal que incide sobre los títulos no indexados es independiente del nivel del Gasto del Gobierno, la única opción que tiene el gobierno para estabilizar la carga impositiva futura es utilizar la inflación. En ese caso el Gobierno (G_0) deberá intentar maximizar la base del impuesto inflacionista con la menor tasa de inflación que sea posible, con un grado de indexación igual a cero, ya que el impuesto inflacionista es tanto más eficiente, cuanto menor sea la indexación, es decir: el impuesto inflacionista es una función inversa del grado de indexación.

Si G_0 no puede controlar completamente la acción de G_1 (comprometimiento parcial), el grado óptimo de indexación es positivo. La indexación, en ese caso, sería un sustituto perfecto del comprometimiento y es una forma que tiene el gobierno G_0 para comprometer las acciones de política económica de los gobiernos futuros.

En un modelo de tres periodos (o tres gobiernos, G_0 , G_1 y G_2), si G_0 puede comprometer completamente las acciones de G_1 y G_2 , como en el modelo de dos periodos, el grado óptimo de indexación es cero y la estructura de caducidad de la deuda es a largo plazo; esto permitiría una tasa uniforme de impuesto inflacionista a lo largo de los periodos considerados.

En el caso de que G_0 no pueda controlar completamente la acción de sus sucesores y en ausencia de incertidumbre, la mejor política para G_0 sería indexar totalmente la deuda; eliminaría de esa forma cualquier posibilidad de que sus sucesores produzcan inflación con el objetivo de erosionar el stock de la deuda. La segunda mejor solución en ese escenario sería tener toda la deuda con fecha de caducidad definida a corto plazo.

En una situación de incertidumbre, G_0 podrá considerar que puede ser una solución óptima posibilitar que G_1 y G_2 hagan uso del impuesto inflacionista, de tal forma que las tasas de inflación de los dos gobiernos sean iguales para una misma deuda de largo plazo. De esa forma, G_0 intentará controlar la dimensión de la base del impuesto inflacionista a través de la indexación de una parte de la deuda. Por lo tanto, la política óptima sería una deuda parcialmente indexada y a largo plazo.

2.6 LA TRAYECTORIA DE LA DEUDA PÚBLICA

La sostenibilidad de una política de endeudamiento será determinada por la capacidad que la economía tenga de generar recursos. Si la tasa de crecimiento de la economía (y la consecuente generación de ingresos del sector público), es inferior al tipo de interés real interior que remunera la deuda interna (servicio de la deuda interna) entonces, los agentes económicos podrán comenzar a dudar de la capacidad del gobierno de mantener esa política y de

la propia sostenibilidad del plan de estabilización, que presentaba como base de sustentación el equilibrio de las cuentas públicas.

Definiendo la Deuda Pública como:

$$\Delta B_t = -\mu + (r - n)B_{t-1} \quad (1)$$

ΔB_t = Variación de la Deuda Pública;

μ = Déficit Presupuestario con relación al PBI;

r = Tipo de Interés;

n = Tasa de crecimiento del PBI;

B_{t-1} = Relación deuda/renta.

Esta deuda quedaría estabilizada cuando $\Delta B_t = 0$, es decir:

$$\mu = (r - n)B_{t-1} \quad (2)$$

Por lo tanto, siempre que $r > n$, la economía debería obtener un superávit presupuestario más elevado cuanto mayor sea B_{t-1} . Como existe un déficit presupuestario junto con una significativa diferencia de r y n , la economía tendrá que endeudarse todavía más (con capitales internos y externos) o recurrir a la venta de activos públicos hasta que consiga restablecer el equilibrio de sus cuentas; posibilitaría así una reducción del tipo interior y mayores tasas de crecimiento de su producto, sin deteriorar con ello todavía más la ya frágil balanza de pagos por cuenta corriente.

En Brasil, a partir del año 1994, agotadas las posibilidades de señoriaje, sumada a la existencia de un déficit público elevado y creciente y la imposibilidad de subindexación, la deuda pública asume una trayectoria veloz de crecimiento. Se puede afirmar que, a partir de fines de los años 60, el Estado brasileño contornó sistemáticamente la restricción presupuestaria durante prácticamente 30 años, mediante el uso de artificios como la financiación monetaria, la corrosión de los valores reales del gasto con la ayuda de la inflación, el endeudamiento externo o interno y las privatizaciones, que ayudaron a evitar un salto aún mayor del endeudamiento público en 1997/98. A fines de este último año, sin embargo, tales mecanismos se encontraban esquilados: el señoriaje era pequeño; el retorno de la inflación merecía el rechazo unánime de todos los grupos políticos; el elevado endeudamiento externo había llevado a un colapso cambiario; la deuda doméstica había aumentado de forma preocupante en los años anteriores, proceso que debía ser detenido; y las privatizaciones se aproximaban a su fin. Fue en tales circunstancias que se inició el proceso de ajuste acordado en la carta de intenciones con el FMI.

El proceso se agravó en el inicio de 1999 – a pesar del ajuste que comenzaba a darse en el resultado primario – debido al impacto de la devaluación cambiaria sobre: a) la deuda externa pública; y b) la deuda interna indexada en títulos públicos, que había aumentado mucho su participación en los dos años previos. En el momento de la devaluación, la suma de ambos componentes era del 14% del PBI. Con el salto de la cotización real / dólar,

acentuado en 2001, la deuda total tuvo un aumento substancial, que a fines de 2001 alcanzó el 25% del PBI.

Un elemento central de la evolución de la deuda pública a partir de mediados de la década del 90 estuvo representado por los llamados "ajustes patrimoniales", que corresponden, básicamente, al resultado líquido de tres elementos, que en el momento en que ocurren afectan la deuda líquida, pero no las NFSPs. Tales elementos son:

- 1) el reconocimiento de antiguas deudas, que habían impactado la demanda agregada en el pasado, pero que no fueron debidamente registradas por las estadísticas fiscales de la época, recibiendo la denominación periodística de "esqueletos";
- 2) las variaciones del valor de la deuda como resultado de la modificación de la tasa de cambio;
- 3) la privatización, utilizada para la reducción de la deuda pública.

Hasta 1995 (inclusive) tales efectos en la práctica ya existían, pero se confundían con las estadísticas fiscales. Fue recién a partir de 1996 que el Banco Central pasó a descomponer los factores de variación de la deuda líquida del sector público en aquellos de origen fiscal y los referidos ajustes. Con todo, entre 1995 y diciembre de 2001 la suma de los dos primeros efectos antes mencionados representaba una presión acumulada sobre la deuda

pública del 17% del PBI, en cuanto la privatización había contribuido en el sentido de disminuir la deuda en un 5% del PBI. Consecuentemente, el impacto líquido directo - además del impacto indirecto posterior sobre el servicio de la deuda - a lo largo de siete años fue del 12% del PBI. En particular, ese efecto líquido, entre 1998 y 2001, fue del 11% del PBI, lo que explica porqué, a pesar de Brasil haber cumplido rigurosamente al día con sus compromisos fiscales, inclusive superando las metas establecidas en el acuerdo con el FMI, la relación deuda pública/PBI aumentó en relación a la situación pre-devaluación de 1999.

TABLA 11 - DEUDA LÍQUIDA DEL SECTOR PÚBLICO:
FIN DEL PERÍODO - 1994/2001
 (En % del PIB)

COMPOSICIÓN	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
DEUDA INTERNA	17,60	21,80	27,00	26,40	32,50	34,20	35,50	38,40
Gobierno Central	3,00	6,60	12,00	13,10	17,20	17,50	19,30	20,50
Gobiernos Estatales y Municipales	9,50	10,30	11,10	12,40	14,00	15,50	15,30	17,50
Empresas Estatales	5,10	4,90	3,90	0,90	1,30	1,20	0,90	0,40
DEUDA EXTERNA	8,40	5,50	3,90	4,30	6,40	10,40	9,70	10,60
Gobierno Central	6,20	3,50	1,60	1,90	4,30	8,00	7,50	8,40
Gobiernos Estatales y Municipales	0,30	0,30	0,40	0,50	0,70	0,90	0,90	1,00
Empresas Estatales	1,90	1,70	1,90	1,90	1,40	1,50	1,30	1,20
DEUDA TOTAL (a)	26,00	27,30	30,90	30,70	38,90	44,60	45,20	49,00
Gobierno Central	9,20	10,10	13,60	15,00	21,50	25,50	26,80	28,90
Gobiernos Estatales y Municipales	9,80	10,60	11,50	12,90	14,70	16,40	16,20	18,50
Estados	n.d	n.d	n.d	11,10	12,70	14,20	14,10	16,40
Municipios	n.d	n.d	n.d	1,80	2,00	2,20	2,10	2,10
Empresas Estatales	7,00	6,60	5,80	2,80	2,70	2,70	2,20	1,60
Federales	n.d	n.d	2,50	1,00	0,50	0,30	-0,40	-1,20
Estatales	n.d	n.d	3,20	1,70	2,10	2,20	2,40	2,60
Municipales	n.d	n.d	0,10	0,10	0,10	0,20	0,20	0,20
DEUDA TOTAL (a)	26,00	27,30	30,90	30,70	38,90	44,60	45,20	49,00
Deuda Fiscal (b)	26,00	27,30	29,00	30,60	37,80	36,50	37,20	37,20
Ajuste Patrimonial (Estoque) (c)	0,00	0,00	1,90	0,10	1,10	8,10	8,00	11,80
Privatización	0,00	0,00	-0,10	-2,00	-3,40	-3,80	-5,30	-4,90
Otros	0,00	0,00	2,00	2,10	4,50	11,90	13,30	16,70
Ajuste de la Deuda Interna	0,00	0,00	0,00	0,00	0,40	4,20	4,70	5,90
Demás Ajustes	0,00	0,00	2,00	2,10	4,10	7,70	8,60	10,80
Base Monetaria	3,60	3,10	2,40	3,60	4,40	4,60	4,20	4,30
Deuda Total con Base Monetaria	29,60	30,40	33,30	34,30	43,30	49,20	49,40	53,30

FUENTE: GIAMBIAGI, 2002 & BACEN

(a) Excluye la base monetaria;

(b) Sin base monetaria y sin descontar privatización;

(e) Incluye los efectos patrimoniales de la devaluación sobre la deuda en dólares

n.d. = no disponible;

Quando el Banco Central pasó a registrar también el impacto específico de la tasa de cambio sobre la deuda interna en títulos cambiarios, apenas ese efecto adicionó seis puntos extras del PBI, entre 1998 y 2001. Debido a la falta de desagregación específica en las informaciones oficiales, el efecto sobre la deuda pública externa aparece junto con el reconocimiento de deudas antiguas

en el ítem "demás ajustes", siendo particularmente fuerte en los años de mayor devaluación (1999 a 2001).

Por eso, aunque la meta inicial del acuerdo con el FMI fuera a estabilizar la deuda pública - incluyendo la base monetaria – en un 46,5% del PBI, en la práctica la devaluación mayor de lo previsto hizo que en diciembre de 2001 la misma llegara a un 52,63% del PBI y 57,18% en 2003.

TABLA 12 - INDICADORES DE LA DEUDA EXTERNA BRASILEÑA - 1994 - 2004

ÍTEMS	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004(c)
1. Deuda Pública Interna - R\$ billones	109,0	170,0	238,0	270,0	329,0	418,0	452,0	530,0	654,3	726,7	787,3
En títulos	72,8	109,0	192,0	291,0	355,0	422,0	400,0	607,0	602,0	681,6	752,4
Otros (a)	36,0	61,8	45,8	-21,1	-26,1	-4,0	52,1	-76,6	52,3	45,1	34,9
2. Deuda Pública Externa (equivalente en R\$ billones)	44,4	38,1	31,6	38,6	57,2	108,8	111,3	131,0	227,0	187,0	153,8
US\$ billones (b)	52,6	39,3	30,4	34,4	47,3	60,8	57,0	56,4	64,2	64,6	56,3
3. Deuda Pública Total - R\$ billones	153,0	209,0	269,0	308,0	386,0	517,0	563,0	660,9	881,0	913,1	941,1
4. Deuda Pública Total/PBI (%)	30,4	30,8	33,4	34,4	41,7	49,4	49,4	52,6	55,5	57,2	51,1
5. Deuda Pública en Títulos/PBI (%)	14,4	16,0	23,8	32,4	38,3	40,3	35,1	48,3	37,9	42,7	40,9
6. Deuda Pública Externa/PBI (%)	8,7	5,6	3,9	4,3	6,2	10,3	9,6	10,4	14,3	11,7	5,4

FUENTE: Revista Conjuntura Económica, febrero de 2005

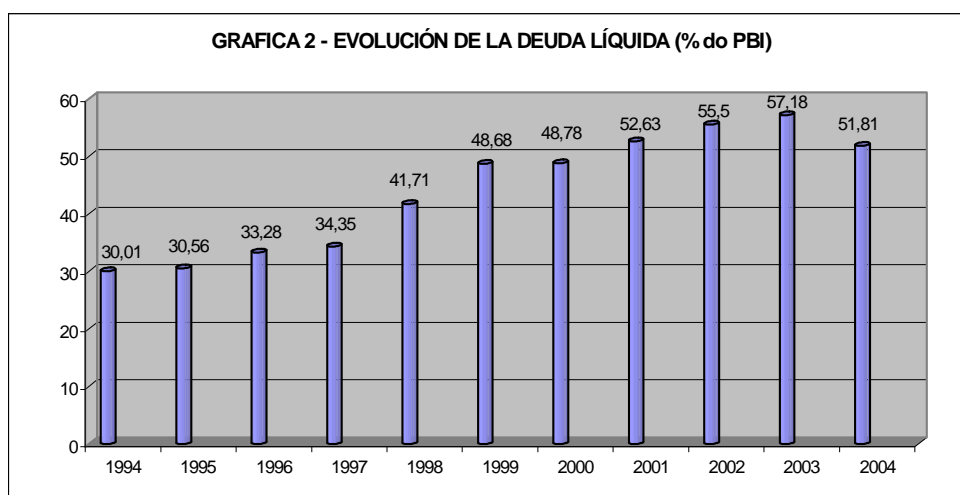
(a) Líquido de cuentas activas y pasivas

(b) Excluye reservas del Banco Central, haberes de bancos comerciales y créditos brasileños en el exterior

(c) Noviembre

En 2004, la relación deuda pública/PBI disminuyó del 57,18% en diciembre de 2003 para 51,81% en diciembre de 2004. Comparada al pico histórico alcanzado en septiembre de 2002, la actual relación deuda líquida/PBI revela una caída de 9,9 puntos porcentuales. Frente a diciembre de 2001, año anterior a la crisis de confianza, la relación deuda/PBI también presenta un retroceso de 08 puntos porcentuales. El mayor esfuerzo fiscal, el crecimiento del PBI y la valorización del cambio en 2004 favorecieron la mejora de la relación deuda líquida/PBI en el año.

El superávit primario y el crecimiento nominal del PBI presentaron contribuciones contraccionistas de 4,4 y 7,7 puntos porcentuales, respectivamente. La apreciación cambiaria tuvo una contribución de 0,9 puntos porcentuales para la caída de la relación. Aunque los intereses reales sobre la deuda doméstica hayan contribuido con 3,0 puntos porcentuales para la expansión de la relación, ese aumento fue significativamente inferior al promedio del período 1999-2003.



FUENTE: BACEN

Cabe también señalar que esa contribución expansionista también es menor que la observada en 2000, el único año anterior a 2004, entre los destacados, que también presentó un fuerte crecimiento del PBI con ausencia de choques externos.

TABLA 13 - CONDICIONANTES DE LA VARIACIÓN DE LA DEUDA LÍQUIDA/PBI
(puntos porcentuales)

DISCRIMINACIÓN	ANOS					
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
AUMENTO DE LA DEUDA/PBI (1+2+3+4+5)	7,0	0,1	3,9	2,9	1,7	-5,4
1. Necesidad de Financiación del Sector Público	5,3	3,4	3,4	3,9	4,9	2,6
1.1 Superávit Primario	-2,9	-3,3	-3,5	-3,3	-4,1	-4,4
1.2 Intereses Reales de la Deuda	4,0	4,4	4,5	1,1	6,9	3,0
1.3 Actualización Monetaria	4,3	2,3	2,4	6,1	2,2	3,9
2. Depreciación Cambiaria	6,5	1,6	3,0	9,3	-4,0	-0,9
2.1 Efecto en la Deuda Doméstica	3,8	0,8	1,5	4,8	-1,4	-0,2
2.2 Efecto en la Deuda Externa	2,8	0,8	1,5	4,4	-2,6	-0,7
3. Esqueletos y Privatizaciones	0,5	-1,0	1,4	0,7	0,0	0,4
4. Otros Ajustes	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	0,4
5. Crecimiento del PBI	-5,3	-3,9	-3,9	-11,0	-0,3	-7,7

FUENTE: BACEN

Los datos fiscales corrientes, junto a la mejora de los demás fundamentos de la economía brasileña, permitieron perspectivas más favorables para la trayectoria de la relación deuda/PBI y fundamentan las expectativas de que la caída tenga continuidad en los próximos años.

2.7 LAS REFORMAS ESTRUCTURALES

El período del Real analizado (1994-2004) puede ser demarcado por algunos cambios estructurales importantes en el campo de las finanzas públicas, que pueden ser divididos en cuatro categorías: cambios que afectaron estados y municipios; privatización; cambios que afectaron la seguridad social; reforma del sistema financiero.

En lo referente a los cambios que afectaron a los estados y municipios se pueden destacar:

- a) la privatización de la mayoría de los bancos estatales, vedándose una ventana de financiación de los Tesoros estatales muy utilizada en el pasado;
- b) la restricción rígida a la práctica de los Anticipos de Recursos Presupuestales (AROs), que constituían mecanismos de endeudamiento junto al sistema financiero - público o privado - teóricamente sujetos a ciertos plazos de vencimiento, casi siempre incumplidos;
- c) la inhibición del mecanismo de emisión de los "precautorios", esto es, títulos de pago de decisiones judiciales, en la práctica utilizados muchas veces con otros fines y/o sin que hubiera mayor control, lo que constituyó una de las causas del deterioro fiscal de los estados durante parte de la década de los 90;
- d) la renegociación de las deudas estatales y municipales, mediante la federalización de sus deudas mobiliarias a cambio de la colateralización de los ingresos futuros de los estados y municipios involucrados, lo que llevó a tales unidades a realizar un ajuste, por el hecho de haberse obligado a pagar la deuda a lo largo de 30 años, con base en una Tabla Price (sujeta a un techo del 13% del ingreso, en la mayoría de los casos), bajo pena del gobierno federal tener poderes legales para

retener las transferencias constitucionales e inclusive para apropiarse de parte del ICMS; y

- e) la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF), que, entre otras cosas: 1) estableció un techo para los gastos con personal; 2) definió subtechos para esos mismos gastos de los Poderes Ejecutivo, Legislativo y Judicial; 3) fijó límites estrictos para las acciones de las autoridades, con énfasis en ciertas restricciones en años de elecciones; 4) promovió reglas de transparencia para la presentación de la contabilidad pública; y 5) prohibió nuevas refinanciaciones de las deudas de las unidades subnacionales por parte de las autoridades federales, eliminando de raíz el típico problema de moral *hazard* observado históricamente en Brasil

La privatización fue también un cambio estructural relevante. En el campo de las cuentas federales, el retiro de las empresas del sector de las telecomunicaciones y de la Cía. Vale do Rio Doce de la contabilidad pública, con su venta en remate, podría haber permitido - en ausencia de otros factores contrarrestantes - una reducción importante de la deuda pública.

Además, la desestatización eliminó una potencial fuente de presión sobre el gasto público, asociada a las inversiones de esas empresas. Esto porque, si ellas invirtieran con la intensidad que lo hacían a comienzos de los años 80, el déficit público hubiese quedado presionado. Al mismo tiempo, la venta de algunas empresas tradicionalmente problemáticas, como la Red Ferroviaria Federal, alivió las cuentas públicas de una presión de gasto, hasta

entonces permanente, relacionada con la pérdida del ahorro de esas unidades. Ya en el campo estatal, además de, como ya mencionamos, las privatizaciones haber permitido eliminar de la contabilidad pública diversas empresas deficitarias, en otros casos la propia preparación de las empresas para la privatización representó una notable mejora de gestión de las empresas estatales remanentes. Como se puede observar en la tabla que sigue, las empresas estatales y municipales sumadas pasan de un déficit primario del 0,5% del PBI en 1995 para un resultado próximo a cero o un pequeño superávit en todos los años a partir de 1999, contribuyendo per se a un substancial ajuste primario, en el período, del 0,8% del PIB entre 1995 y 2001.

TABLA 14 - RESULTADO PRIMARIO DE LAS EMPRESAS ESTATALES - 1994/2002

	(EN % DEL PBI)									
EMPRESAS	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	
FEDERALES	1,63	0,41	0,28	0,27	-0,24	0,67	0,93	0,63	0,45	
ESTATALES	n.d	-0,46	-0,19	-0,18	-0,07	0,01	0,14	0,30	0,10	
MUNICIPALES	n.d	-0,02	-0,01	-0,02	-0,04	-0,02	0,00	0,01	0,00	
TOTAL	1,19	-0,07	0,08	0,07	-0,35	0,66	1,07	0,94	0,55	

FUENTE: GIAMBIAGI, 1992 & BACEN

La reforma jubilatoria puede ser dividida en dos componentes. En el caso del régimen de los funcionarios públicos, la Enmienda Constitucional de Reforma de la Seguridad Social aprobada en 1998 permitió: a) establecer una restricción de edad mínima para las futuras jubilaciones en el ámbito de los funcionarios públicos, combinada con un aumento progresivo del requisito de edad, aumento este tanto mayor cuanto menor fuese el tiempo de servicio

previo del individuo; y b) crear condiciones para la incorporación de futuros cuadros de carrera al régimen general del INSS, sin los privilegios actuales del régimen de funcionarios y creando fondos de pensión para los nuevos ingresados, evitando, por lo tanto, que continuara agravándose el déficit previsional mediante la entrada de nuevos miembros a un cuadro ya deficitario.

Ya el régimen general del INSS fue afectado de dos formas: Inicialmente, la reforma constitucional de 1998 permitió "desconstitucionalizar" la fórmula de cálculo de los futuros beneficios, creando así condiciones para que ésta fuese definida en la legislación. Esto se hizo posteriormente, en el segundo período de gobierno del presidente Cardoso (1999/2002), con la aprobación de la ley del llamado "factor previsional" [ver Ornelas y Vieira (1999)], que determinó que las jubilaciones a ser concedidas a partir de entonces serían el resultado de la multiplicación de dos componentes:

- a) el promedio real del universo representado por el 80% de los mayores salarios de contribución del individuo, comenzando a contar desde la implantación del Plan Real, en junio de 1994, para evitar el problema del encarecimiento de los valores anteriores al Plan;
- b) "factor previsional", inferior a la unidad para los casos de jubilaciones precoces y crecientes - pudiendo ser superior a 1 - en función de la edad del individuo y de su tiempo de contribución.

La iniciativa contribuyó a limitar el déficit del INSS, que estaba creciendo rápidamente y fue contenido en 2000. El estancamiento se debió al desestímulo que la nueva fórmula genera para las jubilaciones precoces y para la subdeclaración de rendimientos.

Por último, la reforma del sistema financiero incluyó los siguientes elementos: 1) la aprobación del Programa de Estímulo a la Reestructuración y al Fortalecimiento del Sistema Financiero Nacional (Proer); 2) la privatización de diversos bancos estatales, en muchos casos, previa federalización, cerrando con ello una de las mayores fuentes de desequilibrio fiscal de las décadas de los 80 y 90; 3) una mayor abertura del sector financiero y participación del capital extranjero, con la venta de algunos bancos a grupos multinacionales con actuación en el sector, aumentando con ello la competencia en el sistema; y 4) la exigencia del Banco Central, de que los bancos adopten criterios más rígidos para la concesión de créditos, mejorando substancialmente la salud del sistema y reduciendo su exposición al riesgo.

Este conjunto de medidas permitió que el sistema financiero de Brasil pasara prácticamente incólume por una maxi devaluación en 1999 y por diversas crisis internacionales – la de Asia y la de Rusia en 1997 y 1998, respectivamente, y la recesión temporaria en la economía mundial en 2001. En este sentido, cabe enfatizar el papel desempeñado por el Proer, que, después de aprobado mediante la Resolución 2.208 del Consejo Monetario Nacional de 3/11/95, dió al gobierno los instrumentos legales para intervenir en bancos con

dificultades, evitando así una situación de fuga bancaria, acompañada de pérdida de los depósitos para los cuenta correntistas.

En síntesis, tanto en los primeros años de la era del Real como, más - especialmente, en el período 1999/2002 fueron tomadas medidas importantes que favorecieron un ajuste estructural de las cuentas públicas. A lo ya dicho, debe agregarse también el dispositivo de la LRF referente a la Ley de Directrices Presupuestales (LDO), aprobada por el Congreso hasta junio de cada año t y que define los parámetros que indican la elaboración del Presupuesto General del País, (OGU, Orçamento Geral da União) sometido a votación en el Congreso en el mes de agosto. Por medio de ese dispositivo, la LRF determinó que la LDO debería incluir no sólo la meta del resultado primario del gobierno central para el OGU siguiente ($t + 1$), sino también las metas para los años ($t + 2$) y ($t + 3$). Esto correspondió al inicio del planeamiento a mediano plazo de la política fiscal y, por lo menos hasta ahora, representó un elemento de señalización efectiva de la existencia de una restricción presupuestaria, limitando el total del gasto e intentando condicionar la satisfacción de las demandas a la existencia de disponibilidad de recursos, lo que en Brasil, hasta entonces acostumbrado históricamente a contornear la restricción presupuestaria, fue una verdadera revolución.

Aunque hubiera dificultades innegables para viabilizar políticamente una estrategia fiscal ortodoxa, el hecho es que las autoridades no exhibieron el mismo rigor, antes de 1998, en la adopción de mecanismos de control de las cuentas públicas, y que se revelaron después, a partir de 1999, en el contexto

de la crisis externa y fiscal que generó la necesidad de negociar el acuerdo con el FMI a fines de 1998/comienzos de 1999. El gasto pasible de control directo – esto es, no sujeto a restricciones legales o constitucionales – tuvo una expansión vigorosa en los primeros cuatro años del Real.

Podemos decir que Brasil vivía – como de resto había ocurrido antes por más de dos décadas – una situación típica de lo que la literatura económica denomina "restricción presupuestaria débil", en oposición a una situación de "restricción presupuestaria fuerte" o simplemente "restricción presupuestaria". En consecuencia, la tendencia natural de una situación de este tipo es que la variable de ajuste sea: a) la inflación, cuando la política monetaria es acomodaticia; o b) la deuda pública, cuando una política monetaria dura evita la transferencia del desequilibrio a los precios, sin embargo al costo de agravar el desequilibrio fiscal futuro, por el mayor costo de intereses, debido a la "aritmética perversa" de la deuda pública [Sargent y Wallace (1981)].

La crisis de 1998/99 modificó esa situación, permitiendo que los defensores de una política fiscal más rígida recibieran el apoyo político necesario para implementar el ajuste requerido. De hecho, el presidente de la República, convencido de que una combinación de aumento de impuestos y/o corte de gastos era condición sine qua non para la obtención del apoyo del FMI al programa que estaba siendo negociado, dió el respaldo necesario para la adopción de un conjunto de medidas fiscales duras y asumió el liderazgo de las negociaciones con el Congreso Nacional para la aprobación de aquellas que requerían apoyo legislativo.

Sin dudas, el ajuste fiscal era una imposición de las circunstancias, pues sin él, Brasil habría caminado en dirección a una moratoria de la deuda interna. De cualquier forma, el hecho de haber recurrido al FMI, cuyas cartas de intenciones siempre habían estado asociadas a elevados costos de imagen en la historia política brasileña, tuvo, en el segundo gobierno Cardoso, ya asumido el costo político inicial, una gran funcionalidad. Eso porque una de las mayores dificultades, para cualquier gobierno y en cualquier país, es justificar la razón de que la política fiscal tenga como objetivo un resultado x y no y. A partir del momento de la firma del compromiso con el FMI, aunque, en el caso de Brasil, las metas fiscales – cuyos valores eran apropiados para una situación de deuda pública del orden del 50% del PBI y tasas de intereses aún elevadas – pasaron a ser justificadas simplemente "porque estaban en el acuerdo con el Fondo", sin llegar a ser cuestionadas seriamente por ninguna fuerza política relevante de la coalición de gobierno.

En tales condiciones, la actitud fiscal relativamente pasiva de los primeros cuatro años de la era del Real dió lugar a una postura activa en favor de un esfuerzo fiscal que procurara detener el aumento sistemático de la relación deuda pública/PBI.

3 LA POLÍTICA FISCAL Y LOS DEFICITS GEMELOS

3.1 INTRODUCCIÓN

Después de la 2ª Guerra Mundial, la política fiscal cambió, sobretodo en países industrializados. Anteriormente, los períodos de alto endeudamiento y elevados déficits fiscales apenas ocurrían en época de guerra. Finalizados los conflictos, el equilibrio presupuestario era reelaborado y la relación deuda/Producto Bruto Interno (PBI) disminuía (MASSON; MUSSA, 1995). No obstante, luego de esta guerra, esta trayectoria tuvo un cambio. Se observaron períodos de elevados déficits en países industrializados. Una de las consecuencias fue el alto endeudamiento de los gobiernos de estos países. Esta nueva tendencia fue el resultado del temor de que después de la guerra, volviera la crisis, que se estableció en los años 1930. Además de esto, contribuyeron algunos otros factores para este cambio, como el aumento de las transferencias del sistema de seguridad social y el aumento de los gastos en la salud, resultados del Estado de Bienestar.

Para entender los efectos que esta contra-tendencia ha establecido sobre la economía, es necesario rescatar el debate sobre el papel que la política fiscal es capaz de producir en la economía. Con este objetivo, se

discuten las prescripciones de política fiscal bajo las ópticas de Keynes, keynesianos, Friedman y del teorema de Barro de Equivalencia Ricardiana entre otros.

Además, también es necesario entender cuál es el papel del déficit público en la determinación de los fundamentos macroeconómicos, en especial, cuál es el impacto de estos déficits sobre la estabilidad de las cuentas externas de la economía. Para ello, en este capítulo también se plantea la cuestión del déficit público y de los déficits gemelos, además de proponerse un modelo econométrico para el estudio de la existencia de tal fenómeno macroeconómico en la economía brasileña.

3.2 TEORÍAS DE POLÍTICA FISCAL

3.2.1 Las Prescripciones de Keynes

La economía es el resultado de decisiones individuales de los agentes económicos. El problema, en la perspectiva de Keynes (1936), es que estas decisiones son tomadas con base en un conocimiento muy precario e incierto con respecto al comportamiento futuro de la economía. En este caso, es posible, cualquier trayectoria de equilibrio para la economía. El equilibrio con

pleno empleo pasa a ser apenas una más de las innumerables situaciones posibles.

En este ambiente incierto, los agentes adoptan un comportamiento defensivo en relación a la elección de los activos que pretenden mantener, prefiriendo activos más líquidos en detrimento de los activos ilíquidos que caracterizan las decisiones a largo plazo. Así, la inseguridad puede llevar a un resultado que inhibe las decisiones de inversión en la economía en caso que esta inseguridad resulte en expectativas pesimistas.

Es esta dinámica de la economía, la que requiere crear políticas económicas que sean capaces de generar un ambiente de expectativas seguras y optimistas. En este caso, Keynes (1936) sugiere que el tamaño del estado, en la post-guerra, aumente para asegurar un nivel de renta agregado mínimo de manera que los agentes puedan tomar decisiones con la base de cálculo más confiable.

Keynes (1936) propuso, entonces, que la administración de la política fiscal fuera realizada por medio de dos esferas: 1) el presupuesto corriente; y 2) el presupuesto de capital. El presupuesto corriente representa los gastos de consumo corrientes del gobierno y debe estar siempre equilibrado. El presupuesto de capital se refiere a los proyectos de inversiones del gobierno y debe ser equilibrado a largo plazo, con los propios recursos que se espera obtener de la ejecución plena de los proyectos.

Este programa de inversiones públicas sería el responsable de estabilizar la inversión en la economía. Esta necesidad del uso de los recursos públicos en proyectos de inversión era la principal recomendación de Keynes (1936) en la post-guerra. Keynes (1936) recomendaba, entre tanto, que el presupuesto debería estar en equilibrio y que la inversión pública debería pagarse a largo plazo (KREGEL, 1993).

El programa de inversiones públicas sería administrado de acuerdo con la necesidad de estabilización de la demanda agregada, pudiendo ser acelerado o retardado de acuerdo con los movimientos generados por la economía. Entre tanto, el propio Keynes (1936) reconoció la dificultad de evitar completamente las fluctuaciones. Este reconocimiento sugiere que el proyecto de inversiones públicas debe ser suficientemente ágil, de forma tal de poder anticiparse a los movimientos de la demanda agregada.

Además de esto, la política fiscal podría ser usada como instrumento de distribución de renta. Los gastos públicos deberían beneficiar a los agentes que poseen la más elevada propensión a consumir, lo que, a su vez, ampliaría los efectos de la política fiscal sobre la demanda agregada. En este caso, no sería posible que los agentes, que ya tienen sus necesidades satisfechas, sean capaces de estancar el proceso multiplicador.

Así, la política fiscal tiene impactos positivos sobre la demanda agregada. El primer canal es el de la reducción de las inseguridades, dada la garantía de una demanda agregada mínima, lo que crea un ambiente de

expectativas favorables para las decisiones de inversión mediante un proyecto de inversiones públicas a largo plazo. El segundo canal es el efecto sobre el multiplicador de gastos, ya que la distribución de renta aumenta la renta de los asalariados, que, por hipótesis, poseen una propensión a consumir más elevada que los capitalistas.

3.2.2 Las Prescripciones de Tobin

La posición asumida por Tobin (1987) se asemeja bastante a uno de los pilares de la propuesta de Keynes (1936): el papel que las políticas fiscales poseen en la redistribución de los recursos sin el cual sus efectos no son plenos.

A pesar de reconocer la importancia de la política fiscal, algunos economistas keynesianos negaron su relevancia. Tobin (1987) está entre los economistas que nunca relegaron la política monetaria a un papel secundario. Al discutir la propuesta de ajuste fiscal del entonces presidente Reagan, Tobin (1987) argumentó, por ejemplo, que el impacto de esta política debería ser complementado con la flexibilización de la política monetaria para que el mix de políticas representara un estímulo para la economía.

La propuesta de mix, resulta del modelo IS-LM, en que un único nivel de renta está asociado a varias combinaciones entre política fiscal y política

monetaria. El resultado obtenido por un mix de política fiscal conservadora y política monetaria expansionista también puede ser obtenido por medio de la composición opuesta. No obstante, los resultados a largo plazo son bastante diferentes. En el primer caso, las inversiones se ven inhibidas y los gastos corrientes adquieren relevancia. En la composición opuesta, la inversión es privilegiada.

Se destaca que, *a priori*, Tobin (1987) no es contrario a las políticas de ajuste fiscal. Lo importante es que tales medidas deban estar acompañadas por otras compensatorias como la flexibilización monetaria, por ejemplo, para que los efectos no sean nefastos sobre la demanda agregada. Tobin (1987) también cuestiona la idea de que un ajuste fiscal puede ser bienvenido teniendo en cuenta su efecto sobre la reducción de las tasas de intereses. Esto estimularía las decisiones de inversión privada. Sucede que la validez de este resultado depende de que la contrapartida del aumento de la inversión privado sea menor que el impacto de la reducción fiscal. De lo contrario, la reducción inicial de la tasa de intereses elevaría demasiado la demanda de inversiones, lo que aumentaría aún más la tasa de intereses, en un segundo momento, llevando a una inestabilidad de la demanda agregada.

Por otro lado, Friedman (1982) cuestiona la prescripción de los keynesianos sobre la capacidad de la política fiscal en la administración de la demanda agregada afirmando que una política fiscal de corte en los impuestos, por ejemplo, no eleva necesariamente el consumo de los agentes privados. Este resultado se basaría en hipótesis muy especiales. Si tales agentes ya

estuvieran satisfechos o próximos a este punto, la elevación de su renta implicarían en aumento del ahorro simplemente. Tobin (1987), por su parte, replica, sosteniendo que la política de transferencias del gobierno debe basarse en la asistencia a los menos favorecidos. Esos agentes están lejos del punto de satisfacción y, por lo tanto, poseen una elevada propensión a consumir.

3.2.3 Las Prescripciones de Friedman

El análisis de Friedman (1953) contrasta de forma fundamental con la visión de Keynes y keynesianos. Hasta entonces, la diferencia fundamental consistía en el modo de aplicar la política fiscal. Entre tanto, tanto Keynes (1936) como keynesianos recomiendan su uso en la estabilización de la demanda agregada. A diferencia de esos autores, Friedman (1953) condena el uso discrecionario de la política fiscal dado que se producen efectos defasados sobre la demanda agregada y cuestiona la eficacia propuesta por keynesianos en la interpretación del multiplicador de gastos y por el hecho *crowding-out* en la inversión.

Para la política fiscal, Friedman (1953) propone tres principios: 1) la política de gastos en bienes y servicios que, excluyendo las transferencias, debe ser completamente determinada en base a los deseos, las necesidades y la disposición de la sociedad en pagar impuestos para obtener dichos servicios públicos; 2) el programa de transferencia, que debe consistir en una

declaración de los términos y de las condiciones en las cuales la asistencia y otras transferencias deben ser garantizadas; y 3) un sistema progresivo, que pone el peso principal en el impuesto sobre la renta personal.

El argumento de que el presupuesto debe ser equilibrado a determinado nivel de la renta, se basa en la idea de que los déficits o superávits son los resultados naturales de los ciclos económicos. Cuando la renta es alta, los ingresos se elevan y las transferencias se reducen creando un superávit. La función del superávit, es entonces, retirar recursos de la economía, reduciendo el impacto sobre la demanda agregada reduciendo, así, la amplitud del ciclo.

Recién cuando la política contracíclica provoque los resultados esperados, sólo para ese entonces la economía ya no necesitará ese impulso, lo que la alejaría de la trayectoria de equilibrio, generando más inestabilidad. La existencia de normas (de estabilización automática) es mejor aún que la discrecionalidad.

De acuerdo con Friedman (1953), la interpretación keynesiana de la eficacia de la política fiscal se basa en hipótesis muy especiales. La primera hipótesis afirma que una reducción de los impuestos (o elevación de los gastos) provoca la utilización, por parte de los agentes, de los recursos, de acuerdo con el multiplicador de gastos. Sin embargo, esa hipótesis es muy restrictiva. Los agentes pueden tanto gastar todos los recursos no tributados como también pueden atesorarlos. El resultado final depende de las preferencias de los agentes en relación al consumo que consideran ideal.

La segunda hipótesis se refiere al tratamiento indistinto que se le otorga y a la forma en la cual la política fiscal expansionista es financiada. Una política fiscal expansionista financiada por medio de títulos debe, en el caso más general en que no existen recursos ociosos, elevar la tasa de intereses causando el *crowding-out*.

3.2.4 El Principio de Equivalencia Ricardiana de Barro

Según Barro (1974), su objetivo al proponer la equivalencia ricardiana, es cuestionar el efecto riqueza. Este efecto se refiere a la hipótesis de que la elevación de la tasa de interés, resultado del financiamiento del déficit vía títulos, enriquece a los agentes, quienes incrementan sus gastos, produciendo, así, efectos reales sobre la economía.

No obstante, el principio de la equivalencia ricardiana muestra que los agentes no reaccionan al aumento en las tasas de intereses porque saben que en el futuro la autoridad fiscal deberá aumentar los impuestos para rescatar los títulos emitidos en el presente. Así, la compra de títulos en el presente representaría un ahorro que los agentes realizarían para pagar los impuestos en el futuro.

Vale resaltar que, como el propio Barro (1974) demuestra, este resultado es teóricamente frágil. En un modelo de generaciones superpuestas con agentes que poseen vida finita, Barro (1974) muestra que el efecto riqueza puede operar en una situación en que el mercado no funcione de forma eficiente. Para que se produzca este resultado, basta que existan dos agentes diferentes en la economía: uno con una tasa de descuento baja y otro con una tasa de descuento alta, de manera que difieran por un costo de transacción.

Este resultado es válido porque el gobierno toma prestado indistintamente, recursos de estos dos tipos de agentes. Esto es, equivalente a un préstamo directo entre estos dos grupos de individuos.

De acuerdo con Tobin (1987), el grupo que posee una tasa de descuento baja, tiene su efecto riqueza no alterado en cuanto que el efecto riqueza del otro grupo aumenta (incrementando el consumo) dado que ellos pagan una tasa de interés menor a la que estarían dispuestos a pagar por el préstamo. El resultado de la equivalencia ricardiana depende de hipótesis esencialmente restrictivas como mercados perfectos y agentes con horizonte infinito. A medida que esas hipótesis son desconsideradas, la hipótesis de equivalencia ricardiana queda afectada. Además, a pesar de ser un instrumento analítico interesante, esta hipótesis ha sido cuestionada cuantitativamente.

A partir del principio de equivalencia ricardiana, Barro (1974) discute las principales consecuencias de la determinación de la deuda pública. El objetivo

de la autoridad fiscal, en este ambiente, es el de minimizar los costos de este destino, resultantes de cambios sistemáticos en la política tributaria, obedeciendo la restricción presupuestaria del gobierno en ausencia de inseguridad. Resulta, entonces que la recaudación eficiente de impuestos debe ser constante en el tiempo y que fluctuaciones de gastos (particularmente comunes en períodos de guerras y recesiones) deben ser compensadas con emisión de deuda. De esa forma, la política fiscal (con emisión de títulos) sería determinada por desvíos pasajeros en su tendencia del producto y de los gastos.

En este sentido, aunque sea eficaz, la política fiscal no debe ser utilizada, pues significa un equilibrio inferior al ideal. Por razones diferentes, este análisis se aproxima a Friedman a medida que la política representa una distorsión que lleva a la economía a un punto de equilibrio inferior.

3.3 EL PAPEL DE LOS DÉFICITS FISCALES Y DE LAS DEUDAS PÚBLICAS

Los déficit fiscales y las deudas públicas crecientes tienden a comprometer la estabilidad macroeconómica y la perspectiva de crecimiento y desarrollo de las economías. En situación de déficit, los gobiernos son tentados a coleccionar impuestos a través de inflación⁴¹, para cerrar o disminuir la diferencia entre los gastos y la recaudación corriente. Las deudas públicas crecientes, a

⁴¹ Eso, en la literatura económica, se llama "señoreaje". Para una exposición teórica más detallada de la influencia del señoreaje en la recaudación corriente, véase Sacs y Zini (1995).

su vez, presionan el tipo real de interés, retrasan la acumulación de capital y limitan las posibilidades de un crecimiento económico sostenido y de la reactivación del desarrollo económico.

Sin embargo, parece que históricamente los gobiernos tienden a adoptar políticas fiscales probadamente insostenibles a largo plazo. En países de América Latina, las políticas fiscales adoptadas⁴² muchas veces llevaron a problemas en la balanza de pagos, principalmente por los desequilibrios en la balanza por cuenta corriente, inflación, recesión, empeoramiento de las desigualdades y subdesarrollo económico. También en países de la OCDE a lo largo de los años 70 y 80, se verificó un fuerte crecimiento de las deudas públicas (ALESINA; PERROTI, 1996a).

En Brasil el gran problema fiscal, son los desequilibrios financieros tanto del Gobierno Central como de los estados que, después de lanzamiento del Plan Real en julio de 1994, se agravaron de forma significativa⁴³. Tal empeoramiento puede ser atribuido a la interrupción de la superinflación, a la consecuente ausencia de señoreaje como mecanismo de recaudación y al alza de los tipos de interés, que aumentaron los desembolsos y redujeron los ingresos reales de los gobiernos regionales. Los déficit elevados y la trayectoria

⁴² Para más detalles sobre la evolución de ese tipo de política en América Latina, véanse Dornbusch y Edwards (1990).

⁴³ El Gobierno Central ha adoptado medidas de corrección de sus desequilibrios fiscales a través, principalmente, de las reformas constitucionales. Además, ha incentivado el ajuste de las finanzas de los gobiernos de los estados renegociando las deudas, reestructurando la banca estatal y fijando metas de administración fiscal para cada uno de los 27 estados brasileños. Sin embargo, aquí cabe recordar que tales esfuerzos del Gobierno Central, muchas veces son dificultados por las características propias de una federación, donde los gobiernos regionales cuentan con gran autonomía administrativa y mucha fuerza política en el congreso nacional, impidiendo una mayor velocidad de adopción de medidas y corrección de desequilibrios fiscales.

explosiva de las deudas públicas crearon riesgos para todo el proceso de estabilización macroeconómica y para las propias metas de reactivación del crecimiento económico.

Esto se puede comprobar cuando se analizan los índices de crecimiento del PBI de Brasil a lo largo del Plan Real. Las tasas pueden ser consideradas mediocres, incluso cuando se comparan con los índices de los “años perdidos” que son considerados uno de los peores periodos de la economía Brasileña. En los 80, el crecimiento medio de la Economía Brasileña fue de 3,5% contra 2% en los años del Plan Real. Aun más, la tasa de paro ha alcanzado en el periodo del Real índices jamás vistos en la historia económica brasileña⁴⁴.

Uno de los resultados más importantes de la teoría tradicional de la Política Fiscal, basada en el endeudamiento público, es la estabilidad del nivel de los impuestos. Según tal teoría, dada una restricción presupuestaria intertemporal del gobierno, los déficit ocurren cuando los gastos son temporalmente altos y los superávit cuando los gastos son temporalmente bajos. En ese sentido y en consonancia con tal teoría, la función económica y social de la deuda pública, fijado un patrón de gastos de los gobiernos, es minimizar las distorsiones tributarias a lo largo del tiempo (BARRO, 1979).

⁴⁴ Esa es la cara negra del Plan Real. Es por ello que ha aparecido un debate en la prensa conocido como “Desarrollistas x Monetaristas”, en el que mucha gente empieza a preguntarse: ¿No sería mejor un poquito más de inflación acompañada de un poco más de crecimiento real y menos paro? Y este es el gran debate político y académico que se da en Brasil en la actualidad.

En cambio, otros autores están en desacuerdo con esa teoría⁴⁵ y dudan de su capacidad para explicar la expansión reciente de los desequilibrios fiscales y el último crecimiento de la deuda pública de muchos países. Por ello, han desarrollado modelos alternativos que podemos denominar “nueva economía política”⁴⁶, con el objetivo de poder explicar y comprender mejor las políticas fiscales actuales practicadas por los estados modernos.

Sin embargo, en la realidad de un país donde las instituciones todavía no están bien desarrolladas, no se puede olvidar la importancia de aspectos como corrupción, populismo y presupuesto público. Ellos tienen impactos sobre los mecanismos reguladores de las actividades económicas y sociales del Estado y también perjudican la racionalidad de los ingresos y los gastos, generando impactos negativos sobre la estabilidad y credibilidad de la economía.

3.3.1 Transferencias entre Generaciones

Cuando en una economía existen individuos con dotaciones diferentes, es decir, existen pobres y ricos, la deuda pública es un instrumento de política económica útil e importante para redistribuir la renta entre las generaciones.

⁴⁵ Entre esos autores se pueden citar Alesina y Perroti (1996b), Cukierman y Meltzer (1989), Alesina y Tablini (1990), Person y Svenson (1989) y Tanzi (1995).

⁴⁶ Esa denominación es usada por Giambiagi y Rigolon (1998).

En este modelo la generación corriente esta compuesta por agentes ricos y pobres. Los ricos planifican su vida con el objetivo de dejar herencias a sus descendientes y para ellos vale la *Equivalencia Ricardiana*.

Según la hipótesis de *Equivalencia Ricardiana*, los déficit fiscales son irrelevantes para afectar a la distribución de los recursos y el bienestar. Dada una restricción presupuestaria intertemporal del gobierno, una reducción en los impuestos y un déficit público mayor, hoy necesitan un aumento de impuestos en el futuro para compensar tales déficit. En la restricción presupuestaria de las familias, una reducción corriente y un aumento futuro tienen el mismo valor presente y en consecuencia no cambian sus modales de consumo. Las familias ahorran el aumento de la renta disponible y, de esa forma, compensan la falta de ahorro del gobierno (BLANCHARD; FISCHER, 1989).

Los ricos son indiferentes a la política fiscal, ya que tienen el poder de compensar cualquier variación en los impuestos y en los déficit corrientes ajustando el nivel de las herencias. Por otro lado, a los pobres les gustaría poder transferir herencias negativas; para ellos sería interesante financiarse junto con las generaciones futuras. Como eso no es posible, prefieren déficit públicos, puesto que de esa forma pueden financiarse indirectamente junto con las generaciones futuras y aumentar su consumo corriente.

Dado que un grupo social, los ricos, es indiferente a la política fiscal deficitaria y en particular al endeudamiento, y que el otro grupo social, los pobres, revela una preferencia por los déficit y por la política de

endeudamiento, la sociedad se decidirá por una política fiscal de acumulación de deuda.

En este modelo, la acumulación de la deuda afecta a la distribución de los recursos y del bienestar. Los pobres aumentan su consumo con la deuda. Los recursos necesarios para este aumento de consumo vienen de los ricos, que sustituyen capital por deuda en sus portafolios. La deuda pública adicional desplaza al capital, aumenta el tipo de interés y disminuye el salario real. Los individuos rentistas se benefician por el aumento de la deuda, al tiempo que los trabajadores ven su renta corriente disminuida. Si los trabajadores son pobres, su bienestar sólo aumenta si lo ganado con la redistribución intertemporal de consumo excede la pérdida derivada de la reducción de los sueldos.

Este modelo puede explicar, en parte, el comportamiento de las finanzas públicas en Brasil. En función del peso y del poder político de los estados y de los municipios en Brasil, no es posible pensar en una teoría explicativa de las finanzas brasileñas como un todo. Por más esfuerzos de equilibrio que el Gobierno Central haga, tanto los gobiernos regionales como, principalmente, los gobiernos municipales incentivan la acumulación de deuda pública para, según los términos del modelo analizado, aumentar el bienestar de la presente generación; aunque ese bienestar esté asociado a distorsiones como aumento excesivo del empleo público o la contratación de beneficios sociales (de sanidad y de pensiones) totalmente inconsistentes desde el punto de vista financiero y actuarial⁴⁷. Y este es un tipo de comportamiento bastante común

⁴⁷ Sobre la cuestión de la insostenibilidad financiera y actuarial de beneficios concedidos por gobiernos regionales y municipales de Brasil, véase Bevilaqua y Werneck (1997).

en la mayoría de los estados y municipios de menor tamaño de las áreas menos desarrolladas de Brasil.

Tal política insostenible de acumulación excesiva de deuda pública conlleva costes como elevación del tipo de interés, desplazamiento del capital productivo y posibilidades de creación de expectativas y presiones inflacionistas. En condiciones óptimas, los *Policy Makers* deberían optar por una política en que el stock de la deuda pública fuese capaz de igualar costes y beneficios marginales, y maximizar el bienestar social⁴⁸. Sin embargo, el sendero de crecimiento explosivo de las deudas de los estados y municipales no parece ser compatible con esa situación óptima y deseada pero sí con los objetivos a corto plazo de los *Policy Makers* en el poder.

3.3.2 El Papel Estratégico de la Deuda Pública

Los economistas italianos Alesina y Tabellini (1990), entre otros, han desarrollado un Modelo donde consideran una economía en que los partidos políticos tienen preferencias diferentes respecto a la composición de los gastos

⁴⁸ Aquí creo que cabe una matización. En verdad, los *Policy Maker* provinciales y municipales pueden estar siendo totalmente racionales al no optar por una política que iguale los costes y beneficios marginales, y que maximice el bienestar social. En países subdesarrollados, con regiones de difícil control y donde el excesivo poder político puede llevar a una cierta corrupción, es posible que el *Policy Maker* esté maximizando el bienestar de una parte muy pequeña de la sociedad, en detrimento de las demás. Para su objetivo económico, generalmente de corto plazo, él está siendo totalmente racional. La racionalidad puede depender del nivel de desarrollo social, económico y político de cada región.

públicos. Tales modelos son conocidos en la literatura económica como *Partisan Models*⁴⁹, o modelos de los partidos políticos.

Un partido político prefiere gastar en infraestructura, sin embargo, otro prefiere gastar en bienestar social. El primer partido está en el poder y el resultado de los próximos comicios es incierto; tal incertidumbre es la que determinara la composición y velocidad de los gastos y de la acumulación de deuda.

El Gobierno representante del partido en el poder gasta en infraestructura y acumula un stock de deuda pública, lo suficientemente grande como para que en el caso de que el otro partido gane los comicios, se vea forzado a hacer menos inversiones de las que desearía en bienestar social. En este sentido, la deuda pública es utilizada como estrategia por los partidos en el poder para influir, de forma forzada, en las opciones de política económica de sus sucesores. A los vencedores no restaría otra salida a no ser aquella determinada por el partido perdedor⁵⁰. Según el modelo de Alesina y Tabellini (1990), la deuda pública de equilibrio sería mayor cuanto mayor fuera el grado de polarización de las preferencias entre gobiernos y partidos alternativos; a mayor probabilidad de perder los comicios, mayor será el consumo del gobierno.

⁴⁹ Para un análisis de los modelos de Política Fiscal basados en la acción de los Policy Makers, véase Rey y Santos (1998).

⁵⁰ Este modelo parece sugerir que el gobierno saliente es quien determina la política del gobierno entrante. A mi juicio, eso es un poco irreal ya que los gobiernos tienen el poder de alterar el presupuesto y de refinanciar o sencillamente dejar de pagar sus compromisos.

Para estos autores, el aumento de la inestabilidad y de la polarización políticas en una economía (país) implica (se asocia con) deudas públicas más elevadas (ALESINA; PEROTTI, 1996b). El aumento de la incertidumbre política y económica a lo largo de los años 80 y 90 explicaría, en parte, el veloz crecimiento de las deudas públicas en los países de la OCDE. Aun más: en los países en que los partidos políticos y las preferencias están más polarizados, las deudas también serán mayores⁵¹.

Otro modelo del tipo *Partisan Models* fue desarrollado por Person y Svenson (1989). En este modelo, un gobierno conservador, favorable a un bajo nivel de consumo público y de presencia del estado en la economía, sabe que perderá los comicios y será sustituido por otro gobierno de tendencia progresista que, por su parte, preferirá un nivel de consumo público más alto. Ante esa certeza, con el objetivo estratégico de influir en las decisiones políticas del gobierno liberal, el gobierno conservador disminuye los impuestos y acumula deuda; la finalidad es aumentar los costes de la deuda sobre el presupuesto del próximo gobierno y limitar, de esa forma, su posibilidad de incremento del consumo público. Por tanto, parece que el gobierno conservador siempre fuerza al gobierno liberal a desviarse de su verdadero programa político⁵² y viceversa.

⁵¹ Aquí cabe hacer algunas observaciones: si Alesina y Perotti (1996b) tienen razón, países como Inglaterra, Francia, Alemania y España, por mencionar sólo unos pocos, estarían con sus finanzas deterioradas, dada la polarización de las preferencias entre dos principales Partidos Políticos, uno Conservador y otro progresista. Por otro lado, en México, país donde casi no hay polarización de las preferencias políticas, por un largo periodo de tiempo, ya que el PRI siempre ganó en los últimos 65 años, la deuda pública sería poco significativa. Sin embargo, parece que esto no es verdad. Por lo tanto, el crecimiento de las deudas ciertamente encuentra causas más fuertes que la simple existencia de antagonismo político, principalmente, en los países desarrollados.

⁵² A ejemplo del Modelo de Alesina y Tabellini (1996b), este modelo parece mostrar que los gobiernos liberales serán aquellos que hagan políticas conservadoras sin mucho espacio para

En el caso brasileño, la polarización política y la incertidumbre electoral que siguieron al proceso de redemocratización en la década de los 80, pueden proporcionarnos parte de la explicación a la acumulación de deudas públicas de los gobiernos central, de los estados y de los municipios. Aquí también cabe algún tipo de matización puesto que el crecimiento de la deuda pública en todas las esferas del gobierno brasileño, ha sido mucho más resultado de las políticas de altos tipos de interés, necesarios para mantener el valor del Real frente al Dólar, que propiamente de posibles polarizaciones políticas⁵³. Sin embargo, el argumento de que la deuda pública pueda ser utilizada como variable estratégica de gobiernos *forward-looking* se ve parcialmente comprometido por la posibilidad de que los gobiernos no paguen los encargos de sus deudas⁵⁴. Esta ha sido una práctica bastante común de los gobiernos regionales y municipales que generalmente, dado su poder político, intentan refinanciar sus deudas con el gobierno central, experiencia esa bastante común en Brasil en los años 90. Fue la declaración de la moratoria del Gobierno de Minas Gerais lo que puso en peligro la política cambiaria del gobierno federal: forzó una devaluación del Real y una alteración de la política de Tipo de

políticas liberales. Es más, las conclusiones de tales modelos pueden ser bastante peligrosas. ¿Ya que los gobiernos actúan de forma estratégica irresponsable y que en periodos de comicios los déficit aumentan y las deudas explotan, no sería más interesante para la estabilidad macroeconómica eliminar tales motivos distorsionadores (los comicios y la alternancia de poder)? Es este el mensaje de estos modelos. Los candidatos a caudillo se lo agradecen muchísimo.

⁵³ Cabe recordar que a partir del gobierno del Presidente Fernando Henrique Cardoso, por reforma de la constitución, todos los cargos públicos electivos pueden ser reelegidos. En el ámbito federal, la polarización existía pero la posibilidad de ser derrotado el Gobierno era casi nula. Aun así la deuda pública federal alcanzó números bastante altos. El mismo raciocinio vale para muchos de los gobiernos regionales.

⁵⁴ Sobre la importancia y la posibilidad de una suspensión de pagos de la deuda, “*default*”, véase Alesina y Perotti (1996b).

Cambio, de un tipo semi fijo (bandas de fluctuación) a un tipo de fluctuación sucia⁵⁵.

3.4 EL FEDERALISMO FISCAL

La distribución de las actividades y responsabilidades fiscales ha ganado importancia en Brasil, a ejemplo de muchos otros países Tanzi (1995). La descentralización de la actividad fiscal tiene una eficacia mucho mayor a la hora de asignar los fondos presupuestarios, que un sistema centralizado. La centralización es ineficiente porque el gobierno central ofrece un colectivo de bienes públicos inadecuados a las preferencias de personas que viven en las diversas regiones de un país, no respetando sus peculiaridades⁵⁶. Una vez que las preferencias deben cambiar de región a región, es razonable admitir que cuanto más descentralizada sea esta oferta de bienes públicos, más precisa será la identificación de las preferencias relevantes para la orientación del suministro de los bienes públicos. También, es razonable admitir que cuanto mayor sea el territorio de un país y la diversidad de etnias, costumbres o peculiaridades, menos posibilidades tendrá un gobierno central de identificar el conjunto de bienes de mayor preferencia para cada región. Al mismo tiempo,

⁵⁵ El gobernador del estado de Minas Gerais, Itamar Franco, anterior Presidente de Brasil, en la primera quincena de enero de 1999, inmediatamente después de tomar posesión del cargo de Gobernador electo, declaró la incapacidad de su provincia para continuar pagando su deuda pública con el gobierno central. Hizo así explotar la más grave crisis cambiaria de la historia del Real.

⁵⁶ Para un análisis del proceso de descentralización fiscal en países del centro y este europeo, poscomunistas, véase Tanzi (1992).

sería mayor, en principio, la posibilidad de que los niveles menores de la administración pública hicieran tal reparto de forma óptima⁵⁷.

Asimismo, la descentralización puede incrementar la eficiencia en el suministro de los bienes públicos, de la misma forma que un mercado de competencia aumenta la eficiencia en la distribución de los bienes privados. Si la descentralización ayuda a identificar las preferencias de diferentes grupos respecto a los bienes públicos; si los gobiernos regionales y municipales suministran tales bienes a cambio de impuestos coherentes con los beneficios; y si las personas se pueden desplazar libremente a las regiones que mejor atiendan sus necesidades; entonces el beneficio de consumir un bien público será igual al coste de los impuestos y el resultado será un *Óptimo de Pareto*.

La descentralización también permite el aprendizaje en el suministro de los bienes públicos. Hay estados y municipios que irán descubriendo las mejores formas de suministrar los bienes o servicios; los gobiernos de otros estados y municipios, copiarán el éxito de los primeros, formando una especie de efecto imitación en las prácticas de distribución de los bienes públicos, mejorando con eso su capacidad de distribución óptima. Cuanto mayor sea el número de agentes económicos en la distribución de los bienes públicos, mayor será el aprendizaje; y al revés, si el suministro de los bienes públicos es efectuado por un monopolio central (Gobierno Federal), poco será el aprendizaje, impidiendo así el desarrollo de nuevas formas de distribución y la

⁵⁷ Ese es uno de los temas políticos más debatidos en Brasil actualmente. ¿A quién cabe recaudar y distribuir los recursos públicos? Tal debate y todos los intereses económicos que conlleva, puede ser considerado una de las razones políticas que más ha dificultado la tan necesaria reforma Tributaria de Brasil.

posibilidad de imitación, de modo que los métodos antiguos continuaran siendo utilizados, generando una distribución no óptima de los bienes públicos.

La descentralización de la distribución de los bienes públicos en los gobiernos regionales y municipales puede mucho más fácilmente ser fiscalizada por la población y, en función de ello, tales gobiernos tienen un mayor incentivo para una buena administración y para la disminución de los costes. Las grandes organizaciones públicas (Gobiernos Centrales y sus instancias) son consideradas muy caras y poco eficientes; en función de eso, la literatura económica actual defiende que la descentralización es deseable porque en general se asocia con un sector público menor y mucho más eficiente⁵⁸.

Sin embargo, todos esos argumentos deben ser bastante matizados. Cabe aquí la misma consideración que ha sido hecha por los defensores de la descentralización. Cualquier análisis más profundo tiene que considerar las características propias de cada economía y sociedad. No es posible hacer las mismas consideraciones para países de Europa occidental, donde las instituciones democráticas y de control y la conciencia colectiva está bastante más desarrollada que en países, por ejemplo, de América latina, en particular, Brasil. La experiencia reciente de muchos países en desarrollo demuestra que los gobiernos regionales y municipales contribuyen de forma mucho más significativa a los desequilibrios macroeconómicos que los gobiernos centrales. Es así porque generan déficit y contraen deudas impagables, dificultando de

⁵⁸ Ese argumento es usado por Tanzi (1995) al citar Ehdai (1994).

esa forma la solución de los graves desequilibrios fiscales y comprometiendo la estabilidad de la economía. En muchos casos, los gobiernos regionales y municipales gastan mucho más de lo que recaudan, contratan servicios no necesarios, malgastan el dinero público, proyectan y ejecutan mal el suministro de bienes públicos, aumentan su deuda y, dado su poder político, fuerzan al gobierno central a socorrerlos.

En los casos en que no hay una firme restricción legal, los gobiernos regionales y municipales se benefician del aumento del gasto proporcionado por la adjudicación de competencias administrativas, pero su financiamiento lo transfieren, siempre que es posible, al gobierno central. Tal posibilidad de transferencia de responsabilidades⁵⁹ crea una externalidad que lleva a un incentivo para que cada gobierno regional y municipal busque cada vez más recursos adicionales y aumente sus gastos. El poder político de muchos de los estados, municipios, asociaciones de municipios o patronales, sus lobbies en el Congreso Nacional y las implicaciones políticas y sistémicas de un posible empeoramiento de sus cuentas, disminuyen la capacidad del Gobierno Central para resistir las presiones que sobre él hacen para obtener más recursos o para asumir las deudas de las administraciones regionales o municipales poco ortodoxas.

En función de la Constitución de 1988, con el fortalecimiento del Federalismo, el Gobierno Central perdió una parte significativa de sus ingresos tributarios que fueron a parar a los estados y municipios; pero los compromisos

⁵⁹ Esa es una actitud muy generalizada en Brasil también con relación a grupos privados. Se crea la deuda, no se paga y después se intenta transferir su responsabilidad al Tesoro Central. Esto es conocido en Brasil como "Capitalismo sin Riesgo".

de pagar los gastos hasta entonces responsabilidad del Gobierno Central y financiados por esos recursos, no fueron transferidos. Con más recursos y sin responsabilidades bien definidas, los estados se adaptaron muy deprisa a la nueva capacidad de gasto y aún más: comenzaron a realizar gastos bastante por encima de su capacidad de pago.

En consecuencia, los esfuerzos de austeridad del Gobierno Central fueron fuertemente perjudicados. Por un lado, debido a la incapacidad de controlar los crecientes gastos de estados y municipios, dada la irresponsabilidad de sus gobernantes; por otro, a causa de la obligatoriedad, ahora constitucional⁶⁰, de transferir una parcela significativa de la recaudación tributaria para que fuese gastada de golpe. Así pues, se puede afirmar que las “virtudes” del federalismo fiscal han sido en Brasil el mayor responsable de la reducción, de un lado, de la efectividad del esfuerzo de ajuste fiscal llevado a cabo por el gobierno central; de otro, de la calidad del sistema tributario brasileño, al incentivar la autoridad central a crear nuevos impuestos⁶¹ de responsabilidad de la unión para compensar, de alguna forma, las pérdidas derivadas del federalismo.

Las consecuencias del Federalismo Fiscal también se hicieron sentir sobre la política monetaria. Dado que los Gobiernos regionales tenían⁶² y

⁶⁰ Véase *Constituição Brasileira* 1988.

⁶¹ En este caso se puede incluir la creación del CPMF “**Contribuição Provisoria sobre o Movimento Financeiro**”, tributo que según el gobierno Central debería financiar la sanidad. El impuesto no sólo no fue provisorio, ya que continúa hasta hoy, sino que no ha sido utilizado para financiar la sanidad. Su objetivo no divulgado y no reconocido oficialmente, es aumentar la caja del Gobierno Central con fines de mejorar sus finanzas.

⁶² El término “tenían” se debe al hecho de que algunos Bancos, totalmente insolventes, fueron liquidados por el Banco Central. Sin embargo, las liquidaciones de bancos regionales, a ejemplo de las ocurridas en bancos privados, suelen dejar un inmenso agujero en el Tesoro

tienen el control de algunos bancos, los utilizaban para financiar sus gastos o para hacer préstamos al público, teniendo en consideración criterios políticos mucho más que técnicos y, en función de eso fueron obligados a pedir ayuda al Banco Central. Como muchos bancos regionales no conseguían captar recursos y/o financiar las deudas del estado con el mercado financiero⁶³, las autoridades federales, muchas veces por presión política, realizaban operaciones de *change* de los Títulos de los estados por otros Títulos Federales; y esto siempre con un significativo subsidio involucrado, ya que los títulos federales siempre eran remunerados por un tipo de interés bien inferior al de los regionales.

La existencia de Bancos Provinciales y la estructura de incentivos que hay entre tales bancos y sus controladores (los estados), históricamente ha comprometido la eficiencia de la política de estabilización macroeconómica en Brasil. El financiamiento excesivo de los bancos regionales a sus gobiernos y el consecuente desequilibrio fiscal que tal política conlleva, contribuyó al fracaso del Plan Cruzado de 1986, del Plan Color I de 1990⁶⁴ y, más recientemente, a la aparición de muchos problemas de política fiscal y monetaria del Plan Real.

Con la fuerte reducción de las tasas de inflación proporcionada por el Plan Real a partir de junio de 1994, el fin de los ingresos del señoriaje y el aumento del tipo de interés real necesario para la manutención del ancla

Nacional. En Brasil, cuando se privatiza se vende la parte buena y al Tesoro le cabe quedarse con la parte mala.

⁶³ En muchos casos, los gobiernos de los estados obligaban al banco regional a comprar sus deudas o los bonos de sus deudas. Era un mecanismo utilizado para aumentar la capacidad de gasto de los estados.

⁶⁴ Para más detalles véase Vasconcelos y Ogasavara (1992).

cambiaría, los ingresos de estados y municipios se redujeron; sus gastos estallaron precipitando su ya esperada⁶⁵ crisis de liquidez.

Sin embargo, en los últimos años hubo algunos intentos del gobierno central para solucionar los desequilibrios financieros de estados, municipios, empresas estatales y bancos. Entre tales iniciativas se puede destacar:

- a) La reducción de la capacidad de los bancos de los estados para financiar a los gobiernos que los controlan.
- b) La refinanciación de la deuda externa de los estados⁶⁶.
- c) La refinanciación de las deudas de los estados con la Banca Estatal Federal⁶⁷.
- d) Definición de los límites de expansión de la deuda bancaria de los estados y municipios.
- e) Privatización de empresas de los estados y municipales.

⁶⁵ Lo más interesante de todo es que la tragedia ya estaba anunciada y todos sabían lo que iba a pasar en cuestión de más o menos tiempo. Sin embargo, muy poco fue hecho para impedir tal deterioración de la cuestión fiscal en Brasil. Hasta la edición de la LRF en el año de 2000, la gran mayoría de los estados y municipios estaban insolventes y muchos bancos regionales, por falta de liquidez, ya han sido o serán, liquidados, federalizados o privatizados.

⁶⁶ Véase la Ley 7976/89 que trata de la refinanciación de la deuda externa de los estados.

⁶⁷ Véase la Ley 8727/93 que trata de la refinanciación de la deuda de los estados con el gobierno central.

3.5 ¿POR QUÉ ES RETRASADO EL AJUSTE FISCAL?

Es bastante común, en muchos países que los gobiernos adopten políticas económicas reconocidamente insostenibles a largo plazo. Los grandes déficit que tienen como consecuencia una acumulación explosiva de la deuda pública son bastante usuales, incluso conociendo sus repercusiones totalmente negativas para la estabilidad macroeconómica y las perspectivas de crecimiento y desarrollo económico y social⁶⁸.

¿Por qué los ajustes fiscales notoriamente necesarios para toda economía son siempre retrasados? Tales aplazamientos son siempre indeseables ya que los costes de un posible ajuste y las distorsiones económicas aumentan con el tiempo.

Una posible explicación para esto es que el aplazamiento puede estar asociado a la distribución de los costes del ajuste. Cuando distintos grupos perciben la posibilidad de transferir el coste de cualquier ajuste para otros grupos, cada uno de ellos puede preferir esperar a saber cuál será la acción de los demás. Este conflicto de intereses o guerra de fricción⁶⁹, sólo se acaba cuando algunos grupos ceden y permiten que sus oponentes políticos tomen la

⁶⁸ En Brasil hay un gran debate sobre la necesidad de políticas económicas que no solamente garanticen la estabilidad. Tal debate es conocido como “Monetaristas” (liderados por el entonces Ministro de Hacienda, Pedro Malan, que defendía una inflación y un déficit bastante bajo), contra “Desarrollistas” (liderados por Mendonça de Barros, ex ministro de comunicaciones, que defendía un poco más de inflación pero acompañada de tasas de crecimiento mayores).

⁶⁹ La literatura anglosajona llama a ese tipo de comportamiento “*war attrition*”, término usado por primera vez por Riley (1980) y citado por Alesina y Drazen (1991).

decisión sobre la distribución del coste del ajuste fiscal; entonces el ajuste necesario es realizado.

Tal actitud puede llevar a una paralización de las decisiones, un empeoramiento del desequilibrio fiscal y, en consecuencia, a una crisis económica⁷⁰. La crisis económica, entonces, podrá forzar una solución para el conflicto existente entre los diversos grupos y llevar a cabo el ajuste necesario; la crisis puede aumentar de tal forma los costes de las distorsiones que uno de los grupos podría aceptar el ajuste como solución del problema (DRANZEN; GRILLI, 1993).

El tiempo de espera hasta que el ajuste se realiza, es una función creciente del grado de polarización o de la fuerza política de cada uno de los grupos involucrados en la *war of attrition*, y decreciente de los costes percibidos de la ausencia del ajuste; es decir, cuanto más difícil sea obtener un consenso sobre la necesidad de distribución del coste del ajuste y cuanto menos visibles sean los costes de la ausencia del ajuste, más tiempo se tardará para que ellos sean efectuados (ALESINA; DRAZEN, 1991). Aquí están las razones del aplazamiento del ajuste en muchas ocasiones, con todas sus consecuencias económicas.

⁷⁰ Creo que esto es lo que pasó y pasa en Brasil. Los grupos sociales representados políticamente en el congreso nacional tratan de dificultar al máximo las reformas constitucionales y económicas que van contra sus intereses; entre ellas, la principal es la reforma tributaria tan necesaria para los equilibrios de las cuentas del gobierno. Tal reforma ya viene siendo aplazada desde el año de 1993 cuando se empiezan a lanzar las bases del Plan Real. Hasta hoy – diciembre de 2008 - no ha sido realizada.

En el caso brasileño, la dependencia política existente entre estados, municipios y gobierno central se suma al federalismo fiscal y retrasa aún más el ajuste. Es más, la torpeza de los gobernantes y de los políticos que a su vez sustentan o interfieren en las acciones de los *policy makers*, hacen que el ajuste sea todavía más delicado. La estabilización macroeconómica no es apreciada como un objetivo o necesidad por los grupos políticos, estados y municipios y los costes de esperar el ajuste, en opinión de los grupos regionales, son bastante bajos o, sencillamente, no tienen importancia⁷¹. Es posible por lo tanto que ningún grupo esté dispuesto a soportar el coste del ajuste. En ese caso al gobierno central no le restará otra salida que no sea la amenaza de intervención o intervención directa en los estados, municipios o en todas aquellas instituciones administradas por grupos regionales contrarios a cualquier alteración en el sector público⁷².

El empeoramiento de los resultados fiscales de los estados y municipios ha contribuido de forma bastante significativa al empeoramiento del escenario fiscal brasileño. Los continuos déficit fiscales ha hecho que la participación de

⁷¹ En un país con regiones subdesarrolladas, donde los intereses particulares se confunden con los intereses públicos, eso es bastante fácil de entender. Las políticas públicas muchas veces tienen como objetivo el privilegio de unos pocos grupos, independientemente de los costes que pagará la sociedad. La visión política en esos casos es totalmente egocéntrica y el ajuste solamente será hecho en el caso de que los grupos de las oligarquías locales se sientan amenazados con perder gran parte de sus privilegios. Esa es la más verdadera, dura y cruda "*war of attrition*" que ocurre históricamente en Brasil.

⁷² La refinanciación de las deudas de los estados, el programa de privatización y la intervención, privatización o liquidación de muchos bancos regionales, puede ser interpretada como una tentativa del gobierno central de forzar a un ajuste a los gobiernos regionales que, en la práctica, no tienen ningún incentivo para hacerlo de forma voluntaria. Sin embargo, el gran desafío del gobierno central es obligar a los municipios a realizar el ajuste fiscal. En Brasil, la mayoría de los municipios están quebrados, dado el desequilibrio entre su recaudación y sus gastos. Eso, en función de la fuerza política de los grupos aquí involucrados, puede comprometer el equilibrio fiscal del gobierno central y su estabilidad macroeconómica. También se puede afirmar que a los *Policy Makers* de los municipios poco les preocupa el equilibrio fiscal, dado que no tienen idea de lo que es y se sienten muy poco responsables de la estabilidad macroeconómica. Para ellos, la estabilidad debe ser cosa del gobierno central.

la deuda pública neta de estados y municipios pasase de 15% en 1989 a 42% en 1997.

Tales déficit excesivamente elevados son insostenibles a largo plazo puesto que comprometen todo el esfuerzo de estabilización macroeconómica y la reactivación del crecimiento económico sostenible. Sin embargo, los *Policy Makers* de los estados y los municipios en Brasil, parecen estar poco preocupados con esa realidad y es posible que el federalismo y la guerra de fricción a la brasileña explique tal irresponsabilidad fiscal, económica y social⁷³.

3.6 LA EFICACIA DE LA POLÍTICA FISCAL: EL *CROWDING-OUT*

La aparición, a partir del lanzamiento del Plan Real, de grandes y crecientes déficit presupuestarios en la economía brasileña y la adopción de una política de control de los agregados monetarios, con vistas a reducir la inflación a niveles soportables, hace que surja en el debate de las políticas económicas⁷⁴ la cuestión de la eficacia de la política fiscal.

⁷³ Aquí ciertamente entra la cuestión del egocentrismo x altruismo. Las familias que dominan la política municipal brasileña, principalmente en las regiones menos desarrolladas del país, no tienen ninguna preocupación con el bienestar de la sociedad. Por sociedad comprenden su familia.

⁷⁴ En la era pos-keynesiana, las prescripciones de política económica resultaban muy simples en el ámbito general, resumiéndose en el control de la demanda agregada. Si el nivel de la demanda agregada efectiva no era suficiente para el pleno empleo, los gobiernos deberían generar déficit presupuestarios, gastando por encima de los ingresos recaudados, desplazando así la demanda agregada y el nivel de actividad de la economía. Por otro lado, si el problema fuera un exceso de demanda respecto a la oferta, lo cual podría causar presiones inflacionistas, el gobierno debería lograr un superávit, disminuyendo de esa forma el nivel de actividad de la economía. Sin embargo, la puesta en práctica de estas prescripciones obtuvo resultados no siempre positivos, lo cual cuestiona la eficacia de la política fiscal.

La Política Fiscal del Déficit Público está, desde hace algunos años, en el centro del debate de la crisis de sostenibilidad del Plan Real. Tal como se presenta o se financia, parece formar parte de la solución de los problemas económicos de Brasil. Sin embargo, la problemática de la Política Fiscal y todo el debate en torno a aquellos, son síntoma y causa de la magnitud de los problemas fiscales que en Brasil deben ser resueltos, todavía, para que lograr una mayor y más duradera estabilidad económica.

En cuanto a la eficacia de las políticas de estabilización, los economistas se han dividido en monetaristas y no monetaristas. Para los primeros, la financiación del gasto público por vías no monetarias provocará el efecto *crowding-out*⁷⁵. Para los segundos, una economía de mercado desarrollada necesita, puede y debe estabilizarse por medio de una adecuada combinación de medidas fiscales y monetarias (MODIGLIANI, 1977).

Cabe señalar que para el estudio y comprensión de este fenómeno, no es conveniente aislar la política fiscal de la monetaria. Para un entendimiento más efectivo es útil una consideración conjunta y coordinada de ambas políticas, no olvidando la estrategia política de endeudamiento público como una consecuencia y una vertiente de la política fiscal junto con las dos anteriores.

⁷⁵ Según Mora (1984), el debate sobre el tema del efecto *crowding out* tiene una larga tradición en el análisis económico. A. Smith y la mayoría de los clásicos ya admitían la presencia del efecto de expulsión, al menos en condiciones de pleno empleo y Malthus, antecediendo en mucho a Keynes, ya defendía la utilización del gasto público para mejorar una situación de demanda insuficiente. Las políticas del gasto público defendidas desde Malthus hasta Keynes, apoyaban su financiación mediante la emisión de dinero como forma de evitar el alza de los tipos de interés y el efecto de expulsión.

El efecto *crowding-out* será inevitable cuando la economía se encuentra limitada por la disponibilidad de recursos productivos reales. Por lo tanto, cuando la economía se encuentra con plena capacidad, cualquier aumento en el gasto público debe, inevitablemente, expulsar un volumen equivalente de gasto privado. Entre tanto, si todavía existe capacidad ociosa en la economía y el déficit público se financia mediante la creación de dinero, se producirá una expansión nominal en la economía, no ocurriendo el efecto desplazamiento⁷⁶. También hay que considerar las variaciones en el stock de capital, ya que tales cambios modifican el análisis de la eficacia a largo plazo tanto de la política fiscal como de la monetaria. En ese escenario, la política monetaria disminuye la tasa real de interés a largo plazo, lo cual nos lleva a una intensificación del capital y a un aumento del nivel de producción a largo plazo⁷⁷.

En ausencia de restricciones sobre la capacidad de expansión real de la economía, el *crowding-out* podrá aparecer como el resultado de la mala combinación o la ausencia de coordinación de la política fiscal y monetaria. Si el estímulo fiscal no se coordina con una expansión monetaria, se podrá producir un super *crowding-out*, donde los mayores gastos públicos expulsan a los gastos privados en una proporción mucho mayor que la de uno por uno.

La inclusión de la política de endeudamiento en la restricción presupuestaria del gobierno y su consecuente pago de intereses, según la

⁷⁶ En este caso lo que verdaderamente ocurre es que el déficit se financia por apelaciones al Banco Central. En este caso, el grado y/o la cuantía del efecto dependerá, fundamentalmente, de la evolución de la demanda de crédito del sector privado.

⁷⁷ Para mayores detalles, véase Revisión de la Política Fiscal Tradicional, p. 24.

versión de Blinder y Solow (1973), nos lleva a la conclusión de que el gasto que es financiado con deuda pública tiene un impacto mucho más fuerte – mayor efecto expansivo en la economía – que el financiado con el recurso de emisión de moneda, con política monetaria no acomodaticia por parte de los bancos centrales. En el caso de la simple emisión de moneda, la inflación hará la parte que sería realizada por la recaudación en el caso de la política de endeudamiento; dicho de otra manera: en una política de endeudamiento, el gobierno tiene que recaudar más para poder pagar su creciente carga de interés y eso exige un aumento mayor de la renta. Friedman (1978) , en su artículo “*Crowding-out or crowding-in?*”, defiende el punto de vista de que una política adecuada de la deuda puede evitar el apareamiento del efecto expulsión. Según él, cuando la economía no se encuentra en pleno empleo, es posible que el efecto se manifieste en dos modalidades: el *crowding-out* de cartera y el *crowding-out* de transacciones.

El *crowding-out* puede medirse por el grado en que ocurre, según los valores del multiplicador del gasto público respecto a la renta total y el gasto privado. Este fenómeno también depende de la forma en que se financien los déficit y de las reacciones que el sector privado tenga frente al gasto público. (MORA, 1984).

En el caso del modelo sencillo de equilibrio del Gasto Total en que $Y = C + I + G + X - M$ (donde Y = Gasto Total; C = Gasto en Consumo de las Familias; I = Inversiones Privadas; G = Gasto Público; X = Exportaciones; M =

Importaciones e $(Y - G) = \text{Gasto Privado}$), al considerar las posibilidades del grado en que puede ocurrir el *crowding-out* tendremos:

1. *Crowding-out* completo cuando: $dY/dG = 0$ o $d(Y - G)/dG = -1$.
2. *Crowding-out* parcial cuando: $0 < dY/dG < 1$ o $-1 < d(Y - G)/dG < 0$.
3. *Crowding-in* cuando: $dY/dG > 0$ o $d(Y - G)/dG > 0$.
4. *Crowding* perverso: $dY/dG < 0$ o $d(Y - G)/dG < -1$.

El *crowding-out* también puede ser clasificado como directo e indirecto, según sus posibles causas⁷⁸. Entre las posibles causas que llevan a la existencia de un *crowding-out* directo están: a) inexistencia de capacidad ociosa en la economía (pleno empleo de los factores de producción); 2) sustitución directa de actividades desarrolladas en el sector privado por actividades públicas; y ultrarracionalidad.

Por otro lado, entre las posibles causas del apareamiento del *crowding-out* indirecto se encuentran: 1) aumento instantáneo del tipo de interés como reflejo de la política fiscal; 2) existencia del efecto riqueza como reflejo de la restricción presupuestaria del gobierno; 3) existencia del efecto-riqueza secundario a través del aumento, con carácter mediato, de los precios y/o del tipo de interés.

⁷⁸ Esta clasificación aparece en DOMÍNGUEZ DEL BRIO y CANALS MARGALEF (1985) "Efectos Riqueza y Crowding-out (Los Frentes Contemporáneos de la Política Fiscal)", en Hacienda Pública Española, nº 92, p. 17-32.

3.6.1 Tipos de *Crowding-out* Directo

3.6.1.1 *Crowding-out* Clásico

En una economía o situación en que la elasticidad de dinero respecto al tipo de interés es cero – función LM vertical – tendremos el *crowding-out* denominado clásico. Debido al desplazamiento de la curva IS, motivado por el aumento del gasto público financiado con la emisión de deuda, se produce la elevación del tipo de interés y se desplaza el gasto en inversión privada en la misma proporción del aumento del gasto público.

En la situación de *crowding-out* clásico, la política fiscal no tendrá eficacia ninguna, ya que el gasto total quedará inalterado. El aumento del gasto público es completamente compensado por la retracción del gasto privado, no alterando en nada el gasto total.

3.6.1.2 *Crowding out* por Ultra Racionalidad

La Ultrarracionalidad, que intenta explicar la estabilidad observada en la relación *ahorro privado bruto/PNB*⁷⁹, es la situación en que el sector privado considera algunas actividades del sector público sustitutas perfectas de sus propias actividades. Así, cualquier déficit financiado con deuda pública podrá ser compensado por el sector privado, a través de una reducción equivalente en el gasto con inversiones, ya que las actividades públicas y privadas son sustitutas. Eso hace creer que las deudas emitidas para financiar las actividades públicas o privadas también serían sustitutas perfectas.

En caso de ultrarracionalidad, cuando el déficit público se financia con aumento de la carga impositiva, se producirá un desplazamiento del consumo privado en la misma cuantía; es decir, en caso de déficit público independiente del mecanismo de política fiscal con el cual se va a financiar, la política fiscal no tendrá eficacia para cambiar la demanda agregada.

⁷⁹ La estabilidad de la relación *ahorro privado bruto/PNB*, ante variaciones significativas del déficit público, es conocida en la literatura económica como Ley de Denison.

3.6.1.3 *Crowding-out* Real

El *crowding-out* real es una modalidad de *crowding-out* directo según la taxonomía utilizada por Willen H. Buitter en su artículo “*Crowding-out* y la Eficacia de la Política Fiscal” (BUITTER, 1977). Es el desplazamiento que se produce en las actividades privadas cuando: la oferta agregada es fija; hay pleno empleo de los factores de producción; existe una competencia del sector público por el empleo de los recursos reales escasos y, al mismo tiempo, podrá llevar a un alza de los precios como consecuencia de la presión ejercida por el sector público sobre la demanda agregada.

El *crowding-directo* es el reflejo de la incapacidad de la política fiscal para hacer que la demanda agregada sea desplazada, lo cual se puede también llamar ultrarracionalidad⁸⁰. Eso ocurre cuando cada una de las acciones fiscales del gobierno es neutralizada por otra acción en dirección contraria por parte del sector privado.

⁸⁰ En términos de un modelo IS-LM, sería la incapacidad de la política fiscal de trasladar la curva IS. Una medida fiscal expansiva sería contrarrestada por una reducción, de igual magnitud, de los gastos privados, anulando totalmente el esfuerzo fiscal. Según Buitter, la ultrarracionalidad se manifiesta en diversas dimensiones, entre ellas en la renta, en la riqueza, en el consumo, en la inversión y en el endeudamiento. El gobierno sencillamente cambiaría esas categorías, que podrían ser perfectamente privadas, por públicas, es decir: consumo privado por consumo público; inversión privada por inversión pública; creación de renta y riqueza por el sector privado por creación de renta y riqueza a través del sector público; endeudamiento del sector privado por endeudamiento en el sector público. Todo sería perfectamente sustituible no generando cambio algún en la economía a no ser en su composición: el gobierno empezaría a ganar relevancia en la actividad económica. En ese sentido, Abelló et al. (1987) en su artículo “Deuda Pública y Crowding-out”, pág. 581, añaden a esas forma de manifestación de ultrarracionalidad las importaciones: “*debido al hecho de que la ampliación del gasto agregado merced a una política de expansión del gasto público, se puede encaminar en buena medida a una mayor demanda de importaciones al tiempo que de bienes y servicios interiores*”.

3.6.2 Tipos de *Crowding-out* Indirecto

3.6.2.1 *Crowding-out* Keynesiano

La política fiscal de elevación del gasto público podrá, según Keynes, al afectar la confianza del sector privado respecto a su futuro económico, aumentar la preferencia por la liquidez; esto disminuirá la eficiencia marginal del capital, produciendo, como consecuencia, un efecto *crowding-out* en el sector productivo, exactamente en la misma cuantía en que aumentó el gasto público.

Para los keynesianos, al contrario de los monetaristas, la elasticidad de demanda por dinero es alta y la elasticidad de la demanda de capitales es baja.

3.6.2.2 *Crowding-out* de Transacciones

Esa es una de las dos versiones de *crowding-out* identificadas por B. Friedman. En una economía con déficit público y política monetaria no acomodaticia⁸¹, un incremento del déficit público financiado a través de los

⁸¹ La política monetaria del Banco Central podrá ser acomodaticia o no. Es acomodaticia cuando un mayor crédito concedido al sector público se refleja en una contracción de crédito

mercados de capitales, desplazará a la demanda agregada sólo si se da una elevación de los tipos de interés. Esos tipos de interés mayores, llevarán a los poseedores de activos líquidos a sustituir liquidez por bonos públicos, en un nivel tal que su gasto no se altera. Sería una especie de cambio de composición del portafolio de la riqueza privada: menos dinero (liquidez) por más bonos (interés). Es la financiación de un mayor nivel de actividad sin que eso altere la cantidad de dinero en la economía.

Sin embargo, al aumentar los tipos de interés, tanto los gastos como las necesidades privadas de créditos son alterados y la demanda agregada sufrirá algún tipo de desplazamiento. La consecuencia final de dicha política podrá ser una expansión general de la demanda agregada con significativos cambios en su composición, ya que los prestatarios privados serán expulsados.

Por otro lado, en el caso de que el alza de los tipos no altere los saldos monetarios disponibles y el mayor coste de los créditos reduzca el gasto privado, la financiación de los déficit, a través de la emisión de bonos del sector público, no afectara a la demanda agregada y al nivel de actividad. El único resultado sería el desplazamiento de los prestatarios privados.

Tales efectos serán tanto más significativos cuanto más sensibles sean la demanda de dinero y el gasto privado al tipo de interés (elasticidad-interés).

para el sector privado. Esa política por un lado tiene la ventaja de no generar presiones inflacionistas y por otro la desventaja de expulsar al sector privado del mercado de dinero, disminuyendo el crédito al mismo a través de aumentos en el tipo de interés y manteniendo la riqueza neta constante. Por otro lado, la política monetaria del Banco emisor es no acomodaticia si no reduce el crédito al sector privado conforme crece la presión del sector público sobre el Banco Central, produciéndose así un aumento de la riqueza nominal del sector privado y un aumento del nivel de precios.

Si la elasticidad-interés de la demanda de dinero es alta y la elasticidad-interés del gasto privado es baja, el efecto expulsión derivado de la financiación del déficit público vía emisión de bonos será bastante pequeño. En el caso de que la elasticidad-interés de la demanda por dinero sea baja y la elasticidad-interés del gasto privado alta, el *crowding-out* asociado a la emisión de bonos de los déficit públicos será más significativo.

3.6.2.3 *Crowding-out* de Tipo de Cambio

Es un tipo de *Crowding-out* de transacciones en el que un estímulo fiscal, combinado con una política monetaria no acomodaticia, puede llevar a una situación en la que el déficit presupuestario tendría como contrapartida un déficit de la balanza de pagos por cuenta corriente⁸².

En una economía abierta, con déficit públicos y fuertes niveles de endeudamiento, los prestatarios privados con dificultades de crédito en el mercado doméstico podrán recurrir al mercado de crédito extranjero, manteniendo de esa forma los niveles de gasto anteriores al estímulo fiscal. Si la economía opera en un sistema de cambio fijo o semi fijo (sistema de bandas), la oferta monetaria se elevara, los tipos de interés podrán bajar y el *crowding-out* no será un problema. Sin embargo, en una economía abierta con fuertes desequilibrios en la balanza de pagos por cuenta corriente, las entradas

⁸² Para mas detalles, véase CHOURAQUI, Jean Claude. "Los déficit Presupuestarios, El crecimiento Monetario y el Fenómeno del "Crowding Out" en: Papeles de Economía Española, 1987, 0033, p. 393-404.

de capital traen como consecuencia una apreciación de la moneda doméstica, empeorando aún más la ya frágil situación de las cuentas externas de la economía. Un estímulo fiscal en una economía abierta, en la cual la sensibilidad del capital extranjero al diferencial de los tipos internos es pequeña, puede llevar a una situación que, aun más que la apreciación natural del tipo de cambio el déficit sería empeorado todavía más por los altos tipos de interés necesarios para garantizar el flujo de capitales extranjeros y los crecientes servicios de la deuda interna. Los altos costes del servicio de la deuda pública acabarán por frenar la política basada en crecientes déficit y endeudamiento público.

Tal política combinada con un alto diferencial de tipo de interés, más que consecuencias internas, también podrá ocasionar un desplazamiento de recursos extranjeros, disminuyendo, en cierto modo, los gastos privados en otras economías⁸³.

Sin embargo, si la política de apreciación del tipo de cambio, en la medida en que beneficia la relación real de intercambio, fuese utilizada a corto plazo como una política de reducción de la inflación, podría compensar los

⁸³ Esa es una situación bastante interesante en que la política fiscal basada en déficit podrá, finalmente, no ser perjudicial sólo para la economía doméstica, sino para otras economías que acaban perdiendo recursos que podrían estar financiando el incremento de sus niveles de renta y de bienestar. En este sentido, podría ser conveniente que hubiera un acuerdo internacional de reglamento de déficit y deudas. Ciertamente, tales reglamentos, más que disciplinar los déficit, contribuirían a una mayor estabilidad del sistema. A menores déficit, menores desequilibrios por cuenta corriente, menores necesidades de capitales, menores riesgos de apreciación y menores posibilidades de *ataks* especulativos y crisis financieras.

efectos adversos de la sobreapreciación del tipo de cambio sobre la balanza comercial⁸⁴.

3.6.2.4 *Crowding-out* de Cartera

Es un tipo de *crowding-out* financiero o indirecto. Cuando el sector privado, en respuesta a tipos de interés más altos, disminuye sus disponibilidades netas, financiando así el déficit sin la creación de moneda, podrá producirse un desequilibrio en la composición del portafolio del sector privado entre bonos públicos y otros tipos de activos financieros. El sector privado al absorber el exceso de bonos públicos, provocará un movimiento alcista acumulativo sobre los tipos de interés. Los recursos hasta entonces aplicados en carteras privadas (acciones de las empresas⁸⁵ o dinero) serán desplazados a aplicaciones en bonos públicos y a eso se le puede llamar *crowding-out* de cartera⁸⁶. Si la deuda pública es un buen sustituto de las

⁸⁴ Hay que recordar que en Brasil, desde el lanzamiento del Plan Real esa ha sido una de las bases de la política de reducción de los precios. El *shock* de oferta tuvo un éxito relativo al reducir los precios por un lado. Sin embargo, mientras la reducción de precios avanzaba, sectores enteros de la economía quebraban agravando el problema del paro y también la dependencia del exterior, al aumentar el déficit por cuenta corriente.

⁸⁵ La literatura no hace una diferencia entre empresa privada y pública. Sin embargo, en economías con fuerte presencia del estado, la actividad productiva se confunde en muchos sectores con el propio sector público y, en función de ello, el mercado bursátil es fuertemente influido por acciones de esas empresas. En esos casos, el *crowding-out* de cartera podrá incluso disminuir las fuentes de financiamiento del propio sector público. Sería un *crowding-out* del gobierno contra actividades del propio gobierno. Aún más, el déficit público generador de la deuda y del *crowding-out* podrá tener su origen en las propias empresas públicas afectadas por la reducción de fuentes de financiamiento.

⁸⁶ Según TOBIN, J. en los artículos "Money, Capital and other Stores of Value", *American Economic Review*, 1961, pp. 26-37 y "A General Equilibrium Approach to Monetary Theory", *Journal of Money, Credit and Banking*, 1969, pp. 15-29, si en el portafolio de los inversores privados existiera perfecta sustituibilidad entre acciones, deuda pública y dinero, eso permitiría analizar los reflejos de una variación en los tipos de interés de la deuda pública sobre

acciones de empresas, un crecimiento de la deuda aumentará el tipo o tasa de rendimiento esperado del capital al aumentar el tipo de interés de la deuda. Cuando la deuda es un buen sustituto del dinero, un aumento del volumen de la deuda disminuirá la tasa de rendimiento esperado de las acciones, aunque aumente el tipo de interés. El rendimiento diferencial de la deuda pública y otros activos privados, que puede provocar un aumento del volumen de la deuda, es determinado por la oferta de activos, por el grado de aversión al riesgo (prima de riesgo) y también por la correlación existente entre los rendimientos de los propios activos en el mercado.

Cuando los bonos públicos son una porción creciente de la deuda pendiente de amortización, el efecto del déficit público sobre la demanda podrá ser anulado en función de la reducción en la porción del gasto privado sensible a los tipos de interés.

Por otro lado, incluso si el estímulo fiscal es sólo parcialmente efectivo, la acumulación de activos financieros por parte del sector privado puede incrementarse como resultado de un mayor ahorro privado (esto es, de un incremento de la riqueza). La mayor oferta de fondos puede entonces compensar la presión alcista sobre los tipos de interés en los mercados de capitales, de tal forma que el efecto expulsión sobre los prestatarios privados sería sólo limitado. También podría ocurrir un efecto *crowding-in*, que afectaría a los inversores privados con un incremento en el gasto privado sensible a los

la demanda de los otros dos activos considerados; también permitiría el análisis de los reflejos sobre la inversión de un aumento en el stock de deuda pública, dependiendo estos de los grados relativos de sustituibilidad de la deuda en relación por un lado con el dinero y por otro con el capital de las empresas privadas. Abelló et al. (1987, p. 583).

tipos de interés. Sin embargo, eso solamente ocurriría en el caso de que las emisiones de bonos para financiar el déficit presupuestario fuesen hechas a un plazo bastante corto y con un grado de liquidez suficiente para que ellos pudiesen ser considerados sustitutos casi perfectos del dinero⁸⁷.

La financiación de los déficit públicos en economías con alta tasa de ahorro privado traen menos problemas. En ese caso, cuanto mayor sea el incremento en la demanda de activos financieros, mayor será la posibilidad de una deducción de los tipos de interés en los mercados de capitales. Si eso ocurre, la expansión presupuestaria podría autosostenerse, tanto en función de sus efectos positivos sobre la acumulación de activos, como en función de los efectos positivos sobre la formación de capital (CHOURAQUI, 1987).

Sin embargo, incluso con un grado significativo de sustitución de dinero por deuda pública, los saldos de dinero podrían, de hecho, estar positivamente asociados con la riqueza; de esta forma, el *crowding-out* podría verse exacerbado a causa de la necesidad de un mayor incremento en los tipos de interés para estrangular la demanda adicional de dinero (CHOURAQUI, 1987).

⁸⁷ Según Chouraqui (1987), "La existencia de estos activos, de características tan cercanas al dinero, podría ser una evidencia de que el agregado monetario controlado por las autoridades esta mal definido, lo cual podría erosionar la actividad de una política monetaria orientada a la consecución de unos determinados objetivos dentro de una estrategia antiinflacionaria." Esa característica puede ser uno de los principales problemas de la conducción de la política monetaria del gobierno, es decir: la mala definición del agregado monetario que podrá erosionar la efectividad de toda la política monetaria orientada a la estabilización de los precios en niveles aceptables.

3.6.3 Otras Posibles Clasificaciones de *Crowding-out*

- *Crowding-out* parcial o total.

Ocurre cuando el reflejo de la política fiscal en el gasto privado es menor o de mayor intensidad que el incremento del gasto público que produce el efecto expulsión.

- *Crowding-out* a corto o largo plazo.

En el corto plazo, podremos denominar *crowding-out* a todas aquellas reacciones inmediatas a la política fiscal expansionista.

Por otro lado, el *crowding-out* de largo plazo es identificado cuando la política fiscal basada en la expansión del gasto público tiene importantes efectos sobre la tasa de crecimiento de la economía y acentuado riesgo de inflación o un relevante impacto sobre la formación bruta de capital fijo.

- *Crowding-out ex-post* o *ex-ante*.

Cuando los agentes económicos acomodan o ajustan su comportamiento a los efectos de la política fiscal adoptada tenemos el *crowding-out ex-post*.

Sin embargo, si los agentes económicos se anticipan al comportamiento expansivo de la política fiscal reduciendo sus gastos, tenemos el *crowding-out ex-ante*, también llamado *crowding-out* por ultrarracionalidad. Ese tipo de manifestación también es denominado *crowding-out* directo o estructural.

3.7 LOS DÉFICITS GEMELOS

En Brasil, se argumenta que los déficits en cuenta corriente en la balanza de pagos serán atenuados solamente cuando exista efectivamente un ajuste fiscal. Tal razonamiento se basa en lo que se conoce en economía como la hipótesis de los déficits gemelos, o sea, los déficits en cuenta corriente y fiscal serían los dos lados de una misma moneda. El descontrol fiscal implicaría resultados negativos en la cuenta corriente de la balanza de pagos.

La aparición en Brasil, a partir del lanzamiento del plan Real y en especial a partir de 1995, de significativos déficits en cuenta corriente acompañados por el deterioro fiscal, despertó la polémica sobre la existencia de alguna relación entre déficit público y déficit externo, los llamados déficits gemelos. A partir del lanzamiento del Plan Real, especialmente en los años 1994 y 1995, el resultado operativo del sector público y el saldo en transacciones corrientes de la balanza de pagos y el saldo comercial presentan una trayectoria de progresivo deterioro.

**TABLA 15 - EVOLUCIÓN DE LOS RESULTADOS
FISCAL Y DE CUENTA CORRIENTE**

AÑO	RESULTADO FISCAL**	BALANZA DE PAGOS*	
		RESULTADO CUENTA CORRIENTE	RESULTADO COMERCIAL
1993	-318,0	-592,00	13.299,00
1994	1.370,0	-1.689,00	10.466,00
1995	-3.963,0	-17.972,00	-3.466,00
1996	-8.816,0	-23.502,00	-5.599,00
1997	-5.455,0	-30.452,00	-6.753,00
1998	-9.282,0	-33.416,00	-6.624,00
1999	-4.928,0	-25.335,00	-1.283,00
2000	-12.189,0	-24.224,00	-753,00
2001	-11.642,0	-23.215,00	2.642,00
2002	-7.188,0	-7.718,00	13.126,00
2003	3.425,0	4.177,00	24.822,00
2004	19.033,0	11.669,00	33.705,00

FUENTE: Revista Conjuntura Econômica, febrero de 2005.

* Saldo; ** Ingresos totales menos gastos totales del Tesoro Nacional.

No obstante, al observar el comportamiento de otras economías, se nota que los resultados no confirman la hipótesis de la existencia de una relación entre el déficit fiscal público y el déficit en cuenta corriente.

**TABLA 16 - DÉFICIT PÚBLICO Y DÉFICIT EXTERNO DE PAÍSES
INDUSTRIALIZADOS EN PORCENTAJES DEL PBI**

PAÍS	1999		2000		VARIACIÓN	
	Público*	Externo*	Público*	Externo*	Público**	Externo**
Estados Unidos	0,7	-3,5	1,7	-4,4	1,0	-0,8
Japón	-7,0	2,4	-8,2	2,5	-1,2	0,1
Alemania	-1,4	-0,9	1,5	-1,1	2,9	-0,2
Francia	-1,6	2,6	-1,3	2,1	0,3	-0,5
Italia	-1,8	0,5	-0,3	-0,6	1,5	-1,1
Reino Unido	1,5	-1,1	5,9	-1,7	4,4	-0,6
Canadá	2,2	-0,4	3,4	1,8	1,2	2,2

*: (+) superávit (-) déficit; **: (+) mejora (-) peora,

FUENTE: IMF - World Economic Outlook - Mayo 2001

Como se puede observar en la tabla anterior, tanto los signos como las magnitudes de los saldos raramente coinciden. Siendo así, cabe recordar la afirmación de Krugman (1998) que al analizar las principales causas de la crisis cambiaria asiática no se incluyen los problemas fiscales. A pesar del equilibrio presupuestario, tales países presentaron expresivos déficits en transacciones corrientes.

3.7.1 El Abordaje de los Déficit Gemelos

La relación entre el déficit público y el déficit externo puede ser explicada a partir de lo que *Robert. J. Barro* (KRUGMAN, 1998) denomina de *Standart Theory of Budget Deficits*. De acuerdo con ese enfoque teórico, de presupuestos neoclásicos, la aparición de un déficit público originado, por ejemplo, por un corte en los impuestos o por un aumento en los gastos de la seguridad social, implica un declive equivalente en el ahorro público y una elevación de la renta disponible del sector privado. Los individuos reaccionarán a la elevación de su renta corriente destinando parte del aumento al consumo, elevando la demanda agregada, y parte al ahorro. Como la cuota ahorrada por los individuos es apenas una fracción de la elevación de la renta disponible, la reducción en el ahorro público no es compensada por el aumento en el ahorro privado, resultando en la caída del ahorro nacional.

En una economía cerrada, partiendo de una situación inicial de equilibrio entre ahorro e inversiones, la caída del ahorro nacional, por encima de la inversión, resulta en una elevación de las tasas de intereses reales. Tasas de intereses mayores estimulan el ahorro, por un lado, y desestimulan las inversiones, por otro, resultando en un nuevo equilibrio, sin embargo en nivel inferior, los costes del *crowding-out* de las inversiones. El canal de transmisión entre déficit público e inversiones es, por lo tanto, la tasa de interés real.

En una economía pequeña y abierta, con perfecta movilidad de capitales, la tasa de interés doméstica tiende a igualarse a la tasa de interés del resto del mundo. Dadas las hipótesis anteriores de comportamiento de los agentes económicos, la elevación del déficit público lleva a una escasez inicial de ahorro nacional en relación a las inversiones o, de forma equivalente, a un exceso de demanda agregada sobre la oferta agregada doméstica, resultando en un déficit en transacciones corrientes. De todas formas, la escasez de ahorro nacional es compensada por la entrada de préstamos externos que preservan los niveles originales de las tasas de intereses y de las inversiones.

Por lo tanto, el aumento del déficit público, en una economía abierta, produce una modificación en el saldo en transacciones corrientes equivalente a la diferencia entre la caída del ahorro público y la elevación del ahorro privado. Sin embargo, esta diferencia es totalmente financiada por el superávit equivalente en la cuenta de capital de la balanza de pagos. Siendo así, movimientos en el déficit público son seguidos por movimientos de la misma dirección en el déficit externo, sin embargo, en magnitud inferior, puesto que la

variación en el ahorro privado es apenas una fracción de la variación en el ahorro público.

3.7.3 Críticas al Abordaje de los Déficit Gemelos

3.7.3.1 Crítica Ricardiana

Una crítica clásica a la noción de los déficits gemelos proviene del Teorema de la Equivalencia Ricardiana. Enunciado originalmente por el economista *David Ricardo* y defendido más recientemente por *Robert J. Barro*, parte del argumento que el déficit hoy, consecuencia de menores impuestos, requiere mayores impuestos en el futuro. Los agentes económicos interpretan la reducción de los impuestos como una mera postergación y reaccionan racionalmente a la elevación del déficit fiscal, financiado por el endeudamiento público, aumentando equivalentemente el ahorro corriente para financiar la elevación futura de impuestos, necesaria para amortizar la deuda. Déficit fiscal mayor implica un aumento de la misma magnitud en el valor presente de los impuestos futuros. De esta forma, los individuos mantienen inalterada su disposición para consumir, a pesar del aumento de la renta disponible derivada de la presente reducción de impuestos.

La consecuencia más importante de este teorema es la proposición de neutralidad del déficit público en relación a la demanda agregada. En una economía cerrada, el trade-off perfecto entre los ahorros público y privado preservaría los niveles originales de la tasa de interés y de las inversiones, sin que ocurra el *crowding-out*. En una economía abierta, por otro lado, no habría déficits gemelos, pues cualquier alteración en el ahorro público sería compensada por una alteración de igual magnitud en el ahorro privado doméstico, sin impacto sobre el ahorro total y las tasas de intereses y sin necesidad de ahorro externo.

3.7.3.2 Crítica keynesiana

De acuerdo con esta crítica, en situación de capacidad ociosa, la elevación del déficit público provoca la elevación de la renta agregada, con impacto positivo sobre el ahorro doméstico. Aunque la elevación del déficit público pueda producir una reducción temporaria del ahorro, el crecimiento posterior del nivel de actividad, por medio del multiplicador keynesiano, promueve la elevación del ahorro del sector privado, por el crecimiento de la renta, y la recuperación del ahorro del gobierno, por el crecimiento de la recaudación.

Además, al reducir la oscilación y al mismo tiempo impedir la reducción de la eficiencia marginal del capital, el déficit público produce un efecto

benéfico sobre las inversiones privadas, con reflejo sobre la productividad y la competitividad sistemática de la economía. De este modo, un desequilibrio *ex-ante* entre ahorro e inversión resulta en desequilibrio *ex-post*, con renta agregada más elevada e impacto final nulo sobre el saldo en transacciones corrientes.

Si el gobierno, con el objetivo de eliminar el déficit externo, intenta elevar su ahorro gastando menos o elevando los impuestos, podrá provocar una retracción del ahorro privado como consecuencia de la caída en la renta agregada. El reequilibrio del presupuesto público corregirá la falta de ahorro doméstico únicamente en la suposición improbable de que consumidores y empresas no hagan ningún cambio en sus decisiones de gastar, ahorrar e invertir.

Solamente en una situación de exceso de demanda, donde el producto efectivo supera el potencial, la elevación del déficit público puede resultar en desequilibrio externo o inflación. En este escenario, el ajuste fiscal puede reducir la absorción, con impacto sobre las importaciones y los excedentes exportables. No obstante, aún en estas situaciones, esta contribución aún es parcial, exigiendo ajustes fiscales proporcionalmente mayores que el desequilibrio externo.

3.7.3.3 Otras Críticas

Otra crítica común se refiere al carácter estático del abordaje de los déficit gemelos y al uso de identidades *ex-post*. No se puede inferir mecánicamente de una tautología contable relaciones de causalidad. Las relaciones entre ahorro, inversión, déficit público y déficit externo son más complejas de lo que sugiere el abordaje y objeto de controversias en la teoría económica. Basta recordar la divergencia existente entre las corrientes neoclásicas y keynesianas sobre la determinación del ahorro.

El hecho de, *ex-post*, el déficit en cuenta corriente ser igual a la diferencia entre ahorro doméstico e inversión no implica que la causalidad siga la dirección apuntada por el abordaje. Hay situaciones en que la causalidad es contraria, como ocurre con un choque externo o con una recesión mundial. El choque del petróleo ocurrido en la década del 70 y la recesión que lo siguió disminuyeron las exportaciones y elevaron las importaciones, deteriorando los saldo de transacciones corrientes y provocando la caída del nivel de actividad interna en muchos países. Con ello, hubo una disminución de la renta y del ahorro doméstico con causalidad, pasando el déficit externo para los déficits internos (público y privado). Además de eso, una recesión puede producir movimientos opuestos en los déficits.

Al referirse a los modelos de ajuste recomendados por el FMI, y a la idea de déficits gemelos en él implícita, Bacha (1983), afirma que al desviar la atención de las cuentas de la balanza de pagos propiamente dicha (exportaciones, importaciones, y otros) para las cuentas nacionales (ahorro, inversiones, otros), se omite la posibilidad de que un país pueda tener un déficit de la balanza de pagos sin que exista un exceso de demanda interna sobre los recursos disponibles.

Por otra parte, aunque un deterioro fiscal, resultante de una elevación en el gasto público, presione el nivel de absorción de la economía, la transmisión para el déficit externo no es directa ni segura, como sucede cuando recae sobre bienes no comercializables o sobre transferencias (intereses, salarios, pensiones) cuyos beneficiarios pueden no utilizarlos para demandar importaciones de bienes y servicios. En el mediano y largo plazos, déficit fiscal asociado a gastos e inversiones en educación (bien no comercializable) contribuye para la ampliación de la oferta agregada, productividad y competitividad de la economía.

3.7.4 Evidencias de Déficit Gemelos

De acuerdo con Ciseski (2002), entre 1986 y 1994 existió muy poca relación entre los saldos fiscal y externo en la economía brasileña. Tanto los signos como las magnitudes difieren. En los dos primeros años, coinciden

apenas los signos. En el período, déficits públicos promedios de 2,2% del PBI convivieron con el equilibrio externo. La comparación de las variaciones entre un año y otro muestra coincidencia en apenas dos períodos. No obstante, entre los años 1995 y 2000, existen evidencias de una fuerte relación entre los dos saldos, tanto en los signos como en las magnitudes, que sugieren la existencia de causalidad entre dichos déficits.

Según Cavalcanti (2000), con la implementación y el éxito del Plan Real, el Gobierno brasileño vió una de sus fuentes de ingreso, el impuesto inflacionario, agotarse, y otra de las fuentes se redujo drásticamente, el ingreso de señoriaje. Esta “renuncia” fiscal, entre otros motivos, habría desequilibrado el presupuesto del gobierno, que pasó a presentar déficit. Tales déficits serían una de las fuentes del desequilibrio en las cuentas externas, en el conocido fenómeno de los déficits gemelos. Estudiando las posibles consecuencias de los déficits gemelos en la economía brasileña a lo largo del período de enero de 1989 a diciembre de 1998, a partir de la utilización las variables de déficit del gobierno, gastos del gobierno, déficit en la balanza comercial, tasa de cambio real y tasa de interés real en un modelo VAR, concluyó que los resultados encontrados indican que no hay una relación directa entre el déficit del gobierno y el déficit en la balanza comercial. Aunque los resultados para el período estudiado no corroboren la hipótesis de la existencia de déficits gemelos, ellos indican que el déficit del gobierno influye sobre los gastos del mismo y éste tiene impacto sobre la tasa de cambio y la balanza comercial, siendo que la tasa de cambio explica gran parte de la multiplicidad del déficit en la balanza comercial. Siendo así, habría una relación indirecta entre el déficit

del gobierno y el déficit de la balanza. Respecto a la política económica, el resultado encontrado demostró que en aquel período estudiado, para combatir el déficit comercial no era suficiente apenas reducir el déficit del gobierno. La devaluación del cambio hubiera resultado mucho más eficiente.

Anoruo Y Ramchander (1998), analizando evidencias de déficits gemelos en países en desarrollo del sudeste asiático - India, Indonesia, Corea, Malasia y Filipinas - a partir de la utilización del modelo econométrico VAR - Vector de Auto Regresión para estudiar la existencia de causalidad, en el sentido de Granger, entre el déficit fiscal y en cuenta corriente, más específicamente entre déficit fiscal y déficit en balanza comercial. De acuerdo con los resultados generados por el modelo VAR, la hipótesis de que déficits fiscales no causan, en el sentido de Granger, déficits comerciales, no es rechazada para todos los países con excepción de Malasia. Sin embargo, los mismos resultados apenas brindan evidencias frágiles para mantener la hipótesis contraria de que los déficits comerciales no causan, en el sentido de Granger, déficits fiscales en los países estudiados. De esta manera, a partir de los resultados encontrados es posible afirmar que los déficits fiscales no causan los déficits comerciales pero, los déficits comerciales pueden causar déficits fiscales, revelando una causalidad unidireccional de la cuenta corriente para la cuenta fiscal. La existencia de evidencia, aunque frágil, de déficits gemelos, puede ser notada apenas en el caso de Malasia. Los resultados del test de causalidad de Granger para las demás variables utilizadas en el modelo VAR, muestran que movimientos de la tasa de intereses tiene un efecto directo tanto en el déficit fiscal como en el déficit comercial. Además de eso, los

coeficientes de la tasa real de cambio y de la inflación son estadísticamente significativos al considerarlos en la ecuación del déficit fiscal.

Normandin (1999), utilizando el modelo de Blanchard, que intenta identificar las respuestas del déficit externo frente a un incremento del déficit presupuestario derivado del corte de impuestos, estudió la posibilidad de la existencia de déficits gemelos en las economías de Canadá y Estados Unidos. El autor plasma la economía de estos dos países describiendo el comportamiento de los consumidores para, en seguida, derivar la potencialidad de la causalidad entre los déficit externos y presupuestarios. Los resultados son alcanzados a partir de datos cuatrimestrales para el período de 1950I a 1992III, para las dos economías. De acuerdo con los resultados, las respuestas del déficit externo son afectadas positivamente por la tasa de natalidad y por el grado de persistencia del déficit presupuestario. Tanto para la economía de Canadá como para la de Estados Unidos, los resultados empíricos indican la importancia de la tasa de natalidad en la formación del déficit público. Aunque las tasas de natalidad sean pequeñas, la respuesta de los déficits presupuestarios son siempre positivas y estadísticamente significativas. Tales resultados son confirmados a partir de la estimación del modelo GMM, tests de raíz unitaria, test de cointegración y ejercicios de previsión. Finalmente, los resultados revelan que la consideración de las propiedades estocásticas del déficit presupuestario es crucial para testar la hipótesis de los déficits gemelos.

Fidrmuc (2002) en su estudio sobre las implicancias de la cuenta corriente y del balance fiscal en 11 países de la OECD, tres economías

emergentes y 04 economías de transición del este europeo. De acuerdo con los resultados de los tests de raíz unitaria, la cuenta corriente y el equilibrio fiscal han presentado un grado significativo de histéresis. Los déficits gemelos, definidos como una relación de cointegración entre cuenta corriente, cuenta fiscal e inversiones, emergieron en los años 80. Como se esperaba, la inversión contribuyó significativamente para el advenimiento del déficit en cuenta corriente. Además de eso, los resultados señalan que países que han practicado una política fiscal sustentable – Corea, Alemania, Estonia y la República Checa – demuestran una alta flexibilidad en sus cuentas corrientes. Para los años noventa, el estudio encontró menos evidencias de déficits gemelos. Tal hallazgo puede ser atribuido a los cambios de la economía mundial tales como la globalización y la desorganización de las economías de planeamiento centralizada en Europa central y oriental. Posiblemente, los grandes déficits en cuenta corriente y gastos fiscales pueden ser atribuidos a un fenómeno inter-temporal relacionado con el colapso de la producción en el comienzo de la transición de tales economías de planeamiento centralizado rumbo a una economía de mercado.

Ghebreselassie Y Burger (2003) estudiaron la existencia de déficits gemelos en la Eritrea. Según estos autores, la existencia de déficits gemelos es común no sólo en países desarrollados sino también en países en desarrollo. Sin embargo, los estudios realizados se han concentrado en la existencia de déficit gemelo en economías desarrolladas. Para detectar la existencia del déficit gemelo en el caso específico de Eritrea fue aplicado el test de cointegración. Para identificar la relación de causalidad entre el déficit

comercial y fiscal fue utilizado el test de Causalidad de Granger. Los resultados del test de cointegración revelan la existencia de una relación entre los déficits, en cuanto que el test de causalidad de Granger muestra causalidad unidireccional del déficit presupuestal para el déficit comercial durante el período 1992 – 2000, brindando evidencias de que los déficits en cuenta corriente son determinados de manera endógena.

En un estudio realizado para Turquía, Zegin (2002) intenta identificar las relaciones históricas entre el déficit comercial y el déficit presupuestal, y la posibilidad de existencia de alguna relación causal entre las variables a través del empleo de un modelo VAR. Además, el modelo VAR también fue utilizado para generar la descomposición de las discrepancias de la función respuesta-impulso. Los resultados encontrados dan soporte a las siguientes conclusiones: 1) existen evidencias de que los déficits presupuestales contribuyen significativamente para la formación del resultado de la balanza comercial, verificándose que existe una relación causal directa entre los déficits fiscal y comercial, conforme lo esperado por la teoría económica tradicional; 2) las relaciones entre la tasa de cambio, inflación y oferta de moneda, indican una explicación de círculo vicioso; 3) tasas de intereses tienen impacto directo en la balanza comercial y en el equilibrio presupuestal y la lógica del financiamiento de los déficits hace de la tasa de intereses la variable más importante dentro de la economía; 4) existe un equilibrio muy sensible entre la renta real doméstica, la oferta de moneda y la inflación; e 5) no existe ninguna conexión directa entre las tasas de cambio y el equilibrio del comercio exterior, ya que las tasas de

cambio solamente tienen impacto en la balanza comercial vía equilibrio del presupuesto.

3.7.4.1 Déficit Gemelos en la Economía Brasileña

3.7.4.1.1 Datos y Metodología Utilizada

La hipótesis de déficit gemelos, desarrollada teóricamente a partir de un modelo de generaciones superpuestas, en la sección 3.3 y también apoyada por el conjunto de evidencias para Brasil y demás países (sección 3.4.3), es comprobada empíricamente en la presente sección. El supuesto de una relación del tipo causa- efecto entre déficit fiscal y déficit en transacciones de cuentas corrientes es asumida de modo bidireccional. El procedimiento metodológico es el test de causalidad de Granger aplicado al caso brasileño para la serie de datos a lo largo del período 1995 a julio de 2004.

En términos conceptuales, se tienen las siguientes medidas de los dos déficits:

- 1) Como medida del Déficit Fiscal, se adopta la Necesidad de Financiamiento del Setor Público, concepto primario, como proporción del PBI – (NFSP_P). Luego, valores positivos implican déficits fiscales y negativos, superávits;

- 2) Como medida del Déficit Comercial, se adopta el Saldo en Transacciones de Cuentas Corrientes, denominado en dólar, como proporción del PBI (también medido en dólares) - TC;

Como variables exógenas, que por hipótesis pueden estar afectando tanto al déficit fiscal como al déficit en transacciones de cuentas corrientes, se considera:

- 1) PBI real, deflacionado por el Índice General de Precios, disponibilidad interna, de la Fundación Getúlio Vargas (IGPdi) . PBI;
- 2) Tasa de Cambio Libre, valor de venta del US\$, promedio del período - Cambio;
- 3) Tasa de Intereses Básica (SELIC), en % al año – SELIC;
- 4) Tasa de inflación, medida por la variación del Índice de Precios al Consumidor Ampliado – IPCA.

Teniendo en cuenta que a priori no es posible determinar cuál es la variable endógena y cuál la exógena en una regresión entre NFSP_P y el saldo de transacciones corrientes, el estudio emplea el modelo VAR y, a continuación, el test de causalidad de Granger⁸⁸. Este modelo proporciona un

⁸⁸ El test de causalidad de Granger mide la relevancia de la información contenida en valores pasados de x para prever el valor corriente de y.

conveniente procedimiento de estimación dado su simplicidad y por no exigir la definición de cuáles variables son exógenas y cuáles son endógenas, siendo que después de su estimación es posible vía causalidad en el sentido de *GRANGER* definir cuáles variables son dependientes e independientes. Un aspecto importante del test de *GRANGER* es la elección del número de defasajes que, en caso de mal realizada, puede comprometer los resultados obtenidos. Para tanto, se utilizó el criterio de *AKAIKE*⁸⁹ que selecciona el número óptimo de defasajes a partir de varios intentos de estimaciones del modelo.

No obstante, en la teoría tradicional del *VAR* una condición necesaria para la aplicación de esta metodología es que las series analizadas sean francamente estacionarias. Siendo así, el primer paso es analizar si las series utilizadas tienen o no raíz unitaria. Para ello se aplicó el test de Dickey-Fuller aumentado (*ADF*) en las series Saldo en Transacciones de Cuentas Corrientes en nivel y primera diferencia, Necesidades de Financiamiento del Sector Público, concepto primario, en nivel y primera diferencia, SELIC en nivel y primera diferencia, PBI en nivel, Cambio en nivel y primera diferencia e IPCA en nivel y primera diferencia.

⁸⁹ El criterio de *AKAIKE* es un test de selección de modelo. Cuanto menor es el valor de *AKAIKE*, mejor es el modelo.

3.7.4.1.2 Los Resultados

Como fue explicado anteriormente, en la metodología VAR tradicional una condición necesaria es que las series analizadas sean estacionarias. Siendo así, el primero paso es estimar, a partir de la aplicación del test ADF, si las series Saldo en Transacciones de Cuentas Corrientes, Necesidad de Financiamiento del Sector Público, concepto primario, SELIC, Cambio y PBI tiene o no raíz unitaria.

De acuerdo con este método y con los resultados encontrados e ilustrados en la tabla 17 se puede afirmar que la hipótesis nula de que la serie es no estacionaria no puede ser para el caso de las Transacciones Corrientes, SELIC, Cambio y Necesidades de Financiamiento del Sector Público (concepto primario). Para las series PBI Real e Inflación, puede ser rechazada y, por lo tanto, ambas variables son estacionarias en nivel. Obsérvese, también, que las variables no estacionarias en nivel son todas estacionarias en primera diferencias, esto es, son cointegradas de primer orden – I(1).

TABLA 17 - TEST DE ESTACIONARIDAD

VARIABLES	TEST ADF (n.º de defasages *)			
	I(0)		I(1)	
Transacciones Corrientes	-0,451426	(5)	-8,572873	(4)
NFSP_P	-2,882198	(1)	-16,51427	(0)
Tasa de Interés (SELIC)	-2,829493	(0)	-12,03751	(0)
PBI Real	-5,624826	(1)		
Cambio	-2,831465	(1)	-6,996573	(0)
Inflación (% IPCA)	-4,08558	(0)		

FUENTE: Resultado de Eviews

* N.º de defasages óptimo seleccionado por el criterio de Shawartz

NOTA: Valor crítico para nivel de significancia de 5% es (- 3,454919)

Considerando que as variables más importantes del presente estudio son no estacionarias, se optó por estimar el modelo VAR en nivel basándose en el argumento de Toda y Yamamoto(1995). Este procedimiento indica que un modelo VAR genera estimativas eficientes, aún cuando las series son no estacionarias, desde que estas series sean cointegradas y cuando el VAR es estimado con un largo período de defasajes.

De este modo para validar el modelo VAR y el test de causalidad a partir de éste, se examina primeramente la existencia de cointegración de acuerdo con el criterio de Engle y Granger (1987).

Esta metodología consiste en estimar una ecuación de largo plazo entre las series en estudio y, enseguida, analizar la estacionariedad de los residuos de esta estimación. Por tanto fue estimada una ecuación de largo plazo, tomándose como variable dependiente las Necesidades de Financiamiento del Sector Público (concepto primario) – NFSP_P y como variables

independientes, el Saldo de Transacciones Corrientes - TC y las Tasas de Interés SELIC, también I(1) conforme ilustrado en la Tabla 17.

TABLA 18 - ECUACIÓN DE LARGO PLAZO

VARIABLE	COEFICIENTE	ERROR PADRÓN	ESTADÍSTICA <i>t</i>	PROBABI LIDAD
Constante	4,115310	0,406469	10,12454	0,0000
Transaccion es por cuenta corriente	- 26,47012	6,446742	-4,105969	0,0001
SELIC	4,374422	1,1389902	3,267172	0,0014
R²	0,202260			

FUENTE: Resultados de Eviews

Una vez estimada la ecuación de largo plazo se hace necesario el análisis de la condición de estacionariedad de sus residuos conforme lo planteado en la tabla 19.

TABLA 19 - TEST DE ENGLE y GRANGER

Estadística ADF	-3,458493	Prob*	0,0109
------------------------	-----------	--------------	--------

**Valores críticos para el rechazo de la hipótesis de raíz unitaria*

1% Valor crítico -3,488063

5% Valor crítico -2,886732

10% Valor crítico -2,580281

FUENTE: Resultados de Eviews

De acuerdo con los resultados alcanzados en el test, se puede afirmar que, al nivel de 5%, es posible rechazar la hipótesis nula de que hay raíz unitaria en la serie de residuo. Por lo tanto, el resultado de estacionariedad del residuo de la ecuación de largo plazo combinado con el hecho de que la NFSP primario y Saldo de transacciones Corrientes son ambas $I(1)$ permite afirmar que la hipótesis de cointegración no puede ser rechazada.

Siendo así, a continuación se muestra la estimación del test de causalidad de Granger obtenido en el contexto de un modelo VAR (en nivel). La tabla 20 describe los resultados encontrados.

Luego de la realización de varias estimaciones quedó confirmado que el mejor modelo, de acuerdo con el criterio de Akaike sería aquel con tres desfasajes. Una vez seleccionado el mejor modelo VAR, se procedió al test para identificar la existencia de causalidad, en el sentido de Granger, entre las variables Necesidad de Financiamiento del Sector Público (concepto primario) y Saldo en Transacciones Corrientes.

TABLA 20 - TEST DE CAUSALIDAD DE GRANGER

HIPÓTESIS NULA	χ^2	DEFA SAGE	PROBABI LIDAD
Déficit en Transacciones Corrientes - TC no causa, en el sentido de GRANGER, déficit en las Necesidades de Financiamiento del Sector Público – NFSP_P.	0,61338 9	3	0,8934
Necesidades de Financiamiento del Sector Público – NFSP_P no causan, en el sentido de GRANGER, déficit en Transacciones Corrientes – TC.	7,04682 8	3	0,0704

FUENTE: Resultados de Eviews

De acuerdo con los resultados presentados en la tabla anterior no se puede rechazar la hipótesis de que el Saldo en Transacciones de las Cuentas Corrientes no causa Déficit Fiscal (NFSP_P). Por otro lado, se puede afirmar que la hipótesis de que los resultados del Déficit Fiscal no causan los resultados en Transacciones de las Cuentas Corrientes puede ser rechazada. De este modo, se obtiene, en este estudio, una relación de causalidad unidireccional del Déficit Fiscal (NFSP_P) para el resultado en Transacciones de las Cuentas Corrientes.

4 LAS CUENTAS EXTERNAS

4.1 INTRODUCCIÓN

La teoría de los déficits gemelos muestra que puede haber una relación causal entre este déficit público y el resultado por cuenta corriente. Si así es y según los resultados econométricos del capítulo iii, se puede inferir que las crisis en la balanza de pagos pueden tener como motivación el desequilibrio fiscal. Sin embargo, hay que cuestionar si son los desequilibrios por cuenta corriente quien deflagran los desequilibrios en la cuenta capital o son los desequilibrios de cuenta capital quien llevan a los desequilibrios por cuenta corriente. En este sentido, en un escenario de liberalización financiera, es importante estudiar las relaciones de causalidad entre estas dos cuentas incluso para se certificar quien es quien en la generación de los desequilibrios.

A lo largo del período del real, 1994 – 2005, Brasil fue afectado por no menos de cinco crisis internacionales: la mexicana (1995), la asiática (1997), la rusa (1998); y la argentina (2001); y la consecuente restricción de créditos externos, combinando una fuerte aversión al riesgo, la retracción de las

economías centrales, que se superpuso a la crisis de 2001 y se extendió durante todo el año 2002.

La sucesión de eventos adversos y sus efectos sobre la economía brasileña, representados por la fuerte devaluación del real, por el impacto sobre los precios y por la presión sobre la política monetaria operada por el banco central (bacen), fueron convenciendo a la mayoría de los analistas de mercado sobre la importancia de obtener una mejora del resultado en cuenta corriente, como forma de reducir la vulnerabilidad externa de la economía brasileña. no obstante, no se puede dejar de considerar que este resultado dependería de una tasa de cambio real adecuada y de la predisposición del resto del mundo de colocar recursos en brasil, variables éstas sobre las cuales las autoridades económicas brasileñas no tienen control.

La economía brasileña pasó por un fuerte proceso de ajuste a partir de 1999, con el objetivo de corregir los que se consideraban los dos principales problemas macroeconómicos a fines de 1998: el desequilibrio fiscal y el creciente déficit en cuenta corriente del balance de pagos. la evolución del déficit primario medio del sector público consolidado del 0,2% del PBI a lo largo de 1995/98⁹⁰, resultó en un incremento de la deuda pública de 30% del PBI en el año 1994 para 42% del PBI en 1998. Juntamente con este resultado negativo, la expresiva apreciación del real registrada en los primeros años del Plan de Estabilización resultó en un aumento del déficit en cuenta corriente,

⁹⁰ Este resultado llama la atención cuando se lo compara con el resultado de los cuatro años anteriores, cuando se observó un superávit promedio de 2,9% del PBI.

pasando de US\$ 1 billón en 1994 para US\$ 34 billones en 1998, aproximadamente 5% del PBI.

La fragilidad reflejada por estos resultados de la economía brasileña despertó la desconfianza respecto a las posibilidades del país de cumplir sus compromisos. Tal desconfianza se vió potenciada con cada una de las crisis, llevando a un colapso de los préstamos para Brasil y provocando en 1998 la necesidad de un mega-préstamo gestionado con el Fondo Monetario Internacional (FMI), otros organismos multilaterales y algunos Tesoros de países centrales. No obstante, la falta de una política que corrigiera los problemas macroeconómicos, o sea, la continuidad de los déficits en cuenta corriente y las dificultades en la aprobación de medidas que garantizaran un ajuste fiscal consistente, causaron una nueva onda de pesimismo, obligando al gobierno a dejar al dólar flotando en enero de 1999. A partir de esta fecha, la moneda brasileña inició una trayectoria, eventualmente interrumpida, de constante devaluación, particularmente significativas en los años 1999, 2001 y 2002. Esta trayectoria fue interrumpida en el año 2003 cuando el Real inicia una nueva trayectoria de valorización. El Impacto de este comportamiento cambiario puede observarse en la mejora de los principales indicadores del sector externo, destacándose los resultados de las exportaciones y de la alteración de la cuenta corriente que salió de una situación casi históricamente deficitaria a un escenario de superávit, a pesar de la valorización de la moneda nacional en al año 2004.

En este capítulo se pretende explorar las relaciones de causalidad entre las cuentas corriente y capital. Para ello, se presenta un breve abordaje sobre la vulnerabilidad externa y la cuenta de capital para el caso brasileño. También se encuentra disponible un relato de los principales resultados externos alcanzados por la economía a lo largo del período del Real (1994-2004). Además, para una mejor comprensión de las relaciones de causalidad entre cuenta corriente y cuenta capital, se presentan los principales resultados encontrados por Wong y Carranza (1999) en las economías de Argentina, México, Filipinas y Tailandia, a partir de la aplicación de un modelo VAR. La última parte está enfocada al estudio de la causalidad, en el sentido de Granger, para la economía brasileña en los años del Real.

4.2 LA VULNERABILIDAD EXTERNA Y LA CUENTA FINANCIERA

La evolución de la balanza de pagos brasileña después de 1999 estuvo determinada por la alteración en el régimen de política económica, cuyo principal marco fue la adopción de la flotación cambiaria apoyado por la ampliación del grado de abertura financiera de la economía en 2000, con la reducción significativa de las restricciones existentes a los flujos de capital del exterior. No obstante, la liberación del cambio, en un escenario de libre movilidad de capitales, no alivió la condición de vulnerabilidad externa de la economía brasileña.

En realidad, las fluctuaciones del cambio, supuestamente destinadas a eliminar los desequilibrios de la balanza de pagos, se revelaron altamente desestabilizadoras. En un ambiente de globalización y de libre movilidad de capitales, el principal componente de la evolución de las Balanzas de Pagos termina siendo la cuenta capital. En el caso de países con economías periféricas caracterizadas por desequilibrios en las transacciones corrientes y elevados pasivos externos, por ejemplo de Brasil, esa relación de causalidad puede ser aún más significativa. Esto ocurre porque los países periféricos dependen del ingreso de flujos líquidos de capitales privados para cerrar sus cuentas externas y tales flujos de capitales son extremadamente volátiles⁹¹.

La volatilidad de los flujos de capitales destinados a las economías emergentes no está asociada apenas al hecho de esos flujos estar determinados por mercados financieros globalizados que dependen, a su vez, de la fase del ciclo económico y del nivel de la tasa de intereses de los países centrales. Dependen, también, de la forma como las economías emergentes están insertas en esos mercados, ya que a pesar del crecimiento de los flujos de capitales dirigidos a estos países a lo largo de los años 90, su participación continúa marginal.

⁹¹ “La liberalización financiera frente al exterior consituye el cumplimiento natural de la apertura comercial. Tal liberalización puede suavizar inicialmente los costes del ajuste de la economía, pero a costa de agravar la intensidad y la duración del deficit por cuenta corriente...La percepción inicial de que el ahorro internacional será suficiente para financiar el proceso de liberalización económica se desvanece cuando la reacción adversa de los mercados financieros evidencia que el déficit ha cruzado el umbral de la sostenibilidad”. Para más detalles, veáse a este repecto Prada (1996).

Según Prates (2005), de acuerdo con datos del BIS, en diciembre de 2002, los países centrales absorbían el 80% del stock de préstamos internacionales y, en el mercado internacional de títulos de la deuda, 88% del stock total de los títulos había sido emitido por residentes de estos países. Tal concentración hace a las economías emergentes aún más vulnerables a las modificaciones en las expectativas de los inversores extranjeros, ya que la venta de las monedas y de los activos financieros emitidos por estos países tiene efectos igualmente marginales sobre la rentabilidad de los portafolios de esos inversores. Por otro lado, los títulos emitidos por los países emergentes, principalmente por aquellos con mayor factor de riesgo, integran un mercado más amplio, el de papeles de alta rentabilidad cuya dinámica es inherentemente especulativa y, por consecuencia, muy volátil.

Antes de la globalización del mercado de capitales a comienzo de los años 80, cuando un país presentaba dificultades en la balanza de pagos, las políticas macroeconómicas para el sector externo generalmente eran orientadas para estabilizar la cuenta corriente. El acceso al mercado internacional de capitales era considerado como la principal fuente de financiación de los déficits de cuenta corriente y, por esa razón, los movimientos de capital eran seguidos por variaciones en la posición de la cuenta corriente. A partir del inicio de los años 90, comienza a ser cada vez más evidente que con una mayor abertura de la cuenta financiera, los propios movimientos de capitales podrían ser la principal causa de inestabilidad en cuenta corriente, por lo tanto, para estabilizar la balanza de pagos también es necesario considerar la estabilización de la cuenta de capital (WONG;

CARRANZA, 1999). Siendo así, la evolución de la cuenta de capital debe ser considerada como la variable que puede deflagrar las crisis en la balanza de pagos. Esta interpretación dada por Wong y Carranza (1999) se presenta como una novedad en el estudio de las relaciones causales de las crisis del sector externo de las economías.

4.3 TIPOS DE CAMBIO: SUS CUALIDADES Y PROBLEMAS

La introducción de la nueva moneda brasileña, el real, en julio de 1994, ha sido acompañada de una valorización significativa de su tipo de cambio con relación a las monedas de las principales economías. Tal valorización ha sido parte de la estrategia inicial del plan y tuvo un papel importante, tanto en la reducción de la inflación como en el éxito decisivo para un rápido proceso de estabilización. Esa apreciación cambiaria, combinada con la recuperación del nivel de la actividad económica interna que se produjo en el inicio del proceso de estabilización, provocó una fuerte reversión de los superávits de la balanza comercial y de los saldos por cuenta corriente de la economía brasileña.

Desde el lanzamiento del plan real, la economía sufrió tres crisis en el mercado financiero internacional: la crisis de México en 1995, la crisis de Tailandia en 1997 y, finalmente, la caída de Rusia en 1998. Tanto la economía de México como la de Tailandia, a ejemplo de Brasil, a pesar de los crecientes

déficit por cuenta corriente, eran apuntadas como buenas oportunidades de inversión de capitales. Todas estas economías acabaron siendo víctimas de *atacks* especulativos que obligaron a realizar fuertes devaluaciones.

En brasil siempre se justificó el déficit por cuenta corriente a través de argumentos como los siguientes: el déficit relativo de la economía brasileña es mucho menor que el verificado en las fechas del *atack* especulativo en esos países; el programa de privatizaciones de brasil permitiría financiar una parte expresiva de los desequilibrios por cuenta corriente; el proceso de modernización y de aumento de la productividad de la economía nacional permitiría una mejora de la competitividad internacional, recuperando su capacidad exportadora y revirtiendo los pesados déficit en la balanza comercial.

Según las autoridades económicas brasileñas, esos eran los fundamentos que diferenciaban a la economía brasileña de aquellas que ya habían caído y garantizaban su inmunidad frente a un *atack* especulativo que podría forzar a una devaluación del real.

Con la crisis de 1997 y la caída de las monedas del sudoeste de asia, las monedas de los países entonces llamados emergentes fueron puestas a prueba. En julio de ese mismo año, debido a la caída de la moneda rusa y de su moratoria unilateral de la deuda externa⁹², las desconfianzas sobre la capacidad de muchas economías, entre ellas la brasileña, para sostener el

⁹² El **default** ruso tuvo su principal impacto en las finanzas de los bancos de Alemania que eran sus principales acreedores.

valor de sus monedas, aumentaron todavía más, reduciendo de forma drástica el flujo de capitales internacionales hacia los países en desarrollo.

Brasil, con un déficit por cuenta corriente de más de 30.000 millones de dólares, se enfrentó a la reducción de los flujos internacionales de capital a través de la adopción de una agresiva política de elevación de los tipos internos de interés⁹³. Sin embargo, dada la expresiva deuda mobiliaria interna y la consecuente sangría de recursos públicos necesarios para el pago por parte del gobierno de su servicio, tal política de altos tipos de interés si proporcionaba por un lado un cierto confort en la situación externa, por otro deterioraba significativamente las finanzas públicas. Además, esa política también genera la fragilidad de la solvencia financiera de las familias y de las empresas obligadas a soportar el coste de tasas de interés que llegaron a alcanzar más de 200% al año. Otra política para enfrentar la crisis sería eliminar la dependencia de flujos positivos de capital externo. Eso podría hacerse a través de una fuerte recesión, eliminando así definitivamente el déficit externo por cuenta corriente.

Para proporcionar un equilibrio duradero a la economía brasileña es necesario equilibrar su presupuesto público y cambiar la política de tipo de interés, ya que el gasto financiero ha sido la mayor fuente de gasto público y es lo que más presión ejerce sobre el equilibrio del presupuesto.

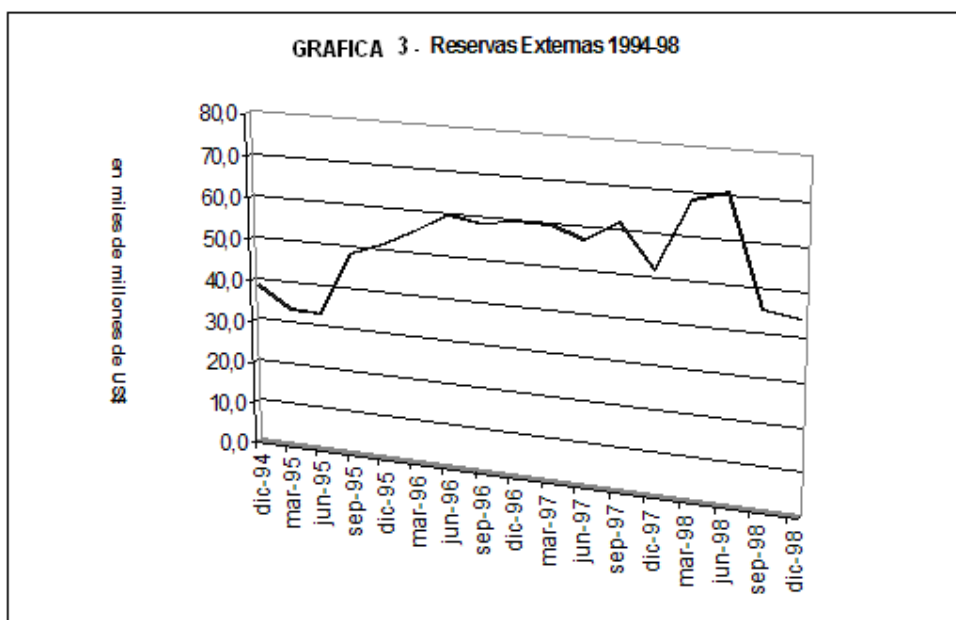
⁹³ Cuando se produjo la crisis del suroeste asiático, el tipo interno de interés en Brasil llegó al 40% al año.

Entretanto la solución para ese problema está en la política cambiaria, ya que es ella la responsable de las altas tasas de interés de la economía brasileña. Desde el año 1997, el banco central de brasil ha adoptado una política de devaluación del tipo de cambio a una tasa de 7,5% al año. sin embargo, dado que la economía brasileña es fuertemente dependiente de capitales externos, no se debe olvidar que a ese 7,5% al año hay que sumarle la remuneración internacional a disposición de los inversionistas, la cual es dada por las tasas de interés de los títulos norte americanos (aproximadamente 5,5% al año) y el riesgo atribuido a los créditos en operaciones financieras en brasil (entre 4% y 5% al año). Si sumamos todas esas tasas, podremos concluir que, en ese escenario de tipo de cambio fijo, difícilmente el tipo nominal de interés en brasil estará por debajo del 19% o 20% al año. Tales tasas son expresivamente altas cuando se comparan con los niveles inflacionistas registrados en brasil a lo largo de los años del real e incompatibles con la recaudación fiscal, debilitada por los bajos índices de crecimiento de la economía.

La política de tipo de cambio administrado y fijo, adoptado desde el inicio del plan real, ha funcionado bastante bien para la reducción de los niveles inflacionistas. Es más, tal política en una situación en la que el mercado financiero internacional presenta una gran oferta de créditos y baja volatilidad de los flujos de recursos, era totalmente viable. Sin embargo, tales condiciones favorables de crédito desaparecen con las sucesivas crisis financieras⁹⁴ y la inflación brasileña llega a un nivel compatible con el de los países

⁹⁴ Crisis de Méjico, Thailandia y Rusia.

desarrollados. en ese periodo, la estabilidad del precio del cambio oculta una inestabilidad en los volúmenes negociados en el mercado de divisas. Las reservas internacionales de brasil, cuando se inició el plan real, eran de aproximadamente 40.000 millones de dólares; en diciembre de 1995 llegaron a 51.800 millones; a finales de 1996 alcanzaron los 60.100 millones; en diciembre de 1997 cayeron a 52.200 millones; suben para aproximadamente 70.000 millones en mayo del 98 y, finalmente, en diciembre del mismo año cayeron hasta 44.600 millones.



FUENTE: REVISTA CONJUNTURA ECONÓMICA – NOVIEMBRE DE 1999

Además, en las condiciones de estabilidad cambiaria del plan real, los inversores tienen un coste bastante bajo al especular contra el real. Todos los recursos que han salido del país solamente pueden perder el diferencial que hay entre el tipo de interés interno y externo. No hay ningún riesgo de que a la

vuelta al mercado brasileño, algún tiempo después, tengan que pagar un tipo de cambio sustancialmente más caro. Al mantener la política cambiaria de bandas estrechas, el gobierno brasileño asume todos los riesgos de los especuladores, es decir: el coste de la especulación es todo trasladado a la sociedad.

La política cambiaria aplicada hasta el final de 1998, no parecía perseguir una corrección definitiva del tipo de cambio y con eso estimular la balanza comercial. Aun con la aceleración de las devaluaciones de la mini-banda cambiaria, el tipo de cambio en diciembre de 1998 todavía se encontraba un 7,24% por encima del valor de julio de 1994. posiblemente la lenta corrección del tipo de cambio sea el factor explicativo de los flojos resultados en el comercio exterior ya que, incluso con un insignificante crecimiento en el año de 1998, el déficit comercial bajó sólo 1.900 millones de dólares y la cuenta corriente presentó un déficit de 34.900 millones de dólares, su peor resultado.

En función de esos resultados de la cuenta corriente de la balanza de pagos y de sus consecuencias sobre toda la economía, muchos economistas han sugerido que para la solución de los problemas externos, y muchos de los internos, de la economía brasileña, es inevitable optar por una política cambiaria diferente de aquella en la que hasta ahora estuvo basado el plan económico. Entre estas posibilidades están el tipo de cambio fijo y el flexible.

4.3.1 El Tipo de Cambio Fijo

Una posibilidad para la economía brasileña sería abandonar el sistema de cambio administrado y adoptar un sistema totalmente fijo. Sin embargo, hay que diferenciar el tipo de cambio fijo de aquel adoptado por Argentina y Hong Kong, el *currency board*⁹⁵. En este sistema, el tipo de cambio es fijo, pero la moneda en la cual se basa el tipo, la moneda-ancla, tiene libre circulación en la economía, lo que también se denomina convertibilidad. En tal escenario, olvidándose del crecimiento y del nivel de empleo de la economía y en razón de la paridad establecida entre la moneda local y la moneda-ancla, una crisis cambiaria no tendría como ocurrir. En una situación extrema, en que la desconfianza de los agentes económicos fuese total, la moneda doméstica sería sencilla y totalmente sustituida por la moneda-ancla sin mayores trastornos. La única crisis posible se produciría si la moneda-ancla cayese en picado, escenario ese poco probable. Sin embargo, en el tipo de cambio fijo tal convertibilidad no puede ocurrir, una vez que la moneda-ancla no es legalmente una sustituta perfecta de la moneda doméstica. Tal restricción hace que los gobiernos tengan que mantener reservas internacionales en un volumen considerable y realizar políticas económicas más coordinadas, con el fin de tener capacidad para evitar un *atack* especulativo y defender la paridad de la moneda nacional.

⁹⁵ Para una visión más detallada sobre el *Currency Board* como estrategia de anclaje cambiario para estabilización económica, véase Prada: "El Tipo de Cambio como Ancla Nominal, Currency Boards y Dolarización". En Prada, Gonzalo Rodríguez (ed.): La Macroeconomía de los Mercados Emergentes. Colección de Economía. Servicio de Publicaciones, Universidad de Alcalá, 1996.

En el tipo de cambio fijo se pueden enumerar tres ventajas principales:

- 1) elimina de inmediato el aumento de los precios de los bienes transaccionables con el exterior, forzando una convergencia entre el nivel de precio interno y externo; en función de ello, posibilita una rápida estabilización monetaria.
- 2) si los agentes económicos creen que los *policy makers* están comprometidos con la efectividad de la política cambiaria, la expectativa de una devaluación desaparece, permitiendo de esa forma una reducción del tipo interno de interés, así como su convergencia con los niveles internacionales.
- 3) permite una mayor previsibilidad a las variables nominales del sistema y con ello beneficia el crecimiento de la actividad productiva, con su consecuente reflejo sobre el nivel de paro de la economía.

Sin embargo, como en cualquier otra estrategia de política económica, al lado de las ventajas están también las desventajas. Entre ellas, podemos destacar que la mantención de un tipo de cambio fijo, sin convertibilidad, puede generar más fácilmente escenarios de pérdidas de reservas y crisis cambiarias. También constriñen la política monetaria, puesto que los tipos fijos y sostenibles de cambio, sin la posibilidad de convertibilidad, tienen como resultado que la oferta de moneda del mercado doméstico no puede ser muy

diferente de aquella de la moneda-ancla. En función de eso, el tipo de interés interno deberá seguir los movimientos del tipo de interés internacional y, para que esto ocurra, es imprescindible una total coordinación entre las políticas fiscal y monetaria, de tal forma que el nivel de precios doméstico esté lo más cerca posible del nivel exterior. En el caso de que no se den tales condiciones de sostenibilidad de la política cambiaria, el flujo de capitales podrá mudar de rumbo y el nivel de las reservas necesarias para garantizar la paridad de la moneda podrá disminuir a un nivel tan bajo que sea imposible mantener la paridad de la moneda.

En una situación de libre movilidad y de gran volatilidad de capital los problemas del tipo de cambio fijo son todavía mayores. La desconfianza de los agentes económicos a propósito del compromiso de los *policy makers* con la política cambiaria (por más que los fundamentos de la economía sean sólidos) puede llevar a una gran pérdida de divisas, a tal punto que una devaluación cambiaria sea imprescindible. Además, dada la imposibilidad de alterar el precio de la moneda y la ausencia de flexibilidad de los otros precios y salarios de la economía – situación esa bastante usual en las economías dichas modernas –, reducciones en la demanda agregada interna o cambios en las condiciones de crédito podrán afectar, de forma negativa, al nivel de actividad de la economía. ese escenario recesivo si por un lado es negativo, por otro puede ser considerado como positivo, ya que funciona como una verdadera válvula reguladora, por medio de la cual las exportaciones aumentan, las importaciones disminuyen y los flujos de capitales internacionales vuelven a ser

positivos, garantizando el equilibrio de la balanza de pagos⁹⁶. Si la inestabilidad de los flujos de capital es casi una constante, la economía dependiente de tales flujos tiende a mantenerse atada a ciclos extremos de crecimiento y reducción de la actividad económica.

4.3.2 El Tipo de Cambio Flexible

Esta es la otra opción de la política cambiaria que podría ser utilizada en la economía brasileña. En tal régimen cambiario, la economía no estaría expuesta a algunas de las más importantes desventajas del tipo de cambio fijo. Entre ellas podemos citar las siguientes:

- 1) en el sistema de tipo de cambio flexible, por definición, el nivel de reservas del banco central está protegido, ya que todo exceso o escasez de divisa es eliminado a través de los movimientos del precio del cambio, en vez de emplear la venta o compra de moneda extranjera. en función de esa flexibilidad no puede producirse una crisis cambiaria y, por esa razón, no es necesario que el banco central mantenga un elevado nivel de reservas, ahorrando así los costes fiscales inherentes a tales reservas.

⁹⁶ Aquí cabe recordar que la balanza de pagos retorna a su equilibrio en función de una posible reducción de la cantidad de bienes y servicios comercializados, y no por un cambio de sus precios relativos.

- 2) otro aspecto positivo del tipo de cambio flexible es que, al proporcionar un mayor grado de libertad a la política monetaria doméstica⁹⁷, es posible aislar el sector real de la economía de las perturbaciones adversas provenientes del exterior⁹⁸. en caso de contaminación en régimen de cambio flexible, las alteraciones en los precios de las monedas internacionales, permiten que el ajuste interno del producto, empleo y precios ocurra de forma más equilibrada.
- 3) por fin, otro aspecto relevante y positivo del tipo de cambio flexible es que somete a los especuladores a un mayor riesgo siempre que al anticiparse a posibles cambios en la economía, manipulan los flujos de capitales. la inversión del flujo de recursos internacionales hacia un país puede ser disminuida de forma expresiva si, al presionar una oferta de divisas, provoca el encarecimiento del tipo de cambio.

Sin embargo, como el tipo de cambio fijo, el tipo flexible también tiene sus desventajas. La economía en un tipo de cambio flexible esta bastante más expuesta a situaciones inflacionistas en un escenario de indisciplina monetaria y fiscal. Una política monetaria expansiva, con caída del tipo interno de interés y aumento de la demanda agregada, impulsaría la demanda de bienes importados y, consecuentemente, de moneda extranjera, presionando de esa forma una caída del tipo de cambio; debido a la reducción del diferencial entre

⁹⁷ En el Tipo Fijo la política monetaria debería estar determinada por la oferta de moneda extranjera.

⁹⁸ Hay que recordar que el aislamiento es relativo. Depende de la magnitud da la perturbación internacional.

los tipos de interés doméstico y extranjero, el mismo efecto tiende a producirse en la cuenta de capitales de la balanza de pagos. El impacto del alza de la inflación tiene propensión a ser muy veloz.

Otro problema del tipo de cambio flexible es que es el menos previsible y esta imprevisibilidad puede perjudicar a la producción y el comercio externo. En un escenario de mucha inestabilidad, la situación puede ser atenuada por la acción de los *policy makers* del banco central: usando sus reservas a través de operaciones de compra y venta de divisas; forzando de esa forma al mercado a oscilar dentro de franjas consideradas de seguridad; evitando así que el tipo de cambio traspase límites que puedan generar impactos negativos en las demás variables de la economía. Caso la actuación de los *policy maker* sea inevitable, la libertad de fluctuación cambiaria es restringida y tal régimen cambiario es conocido como *dirty floating* o fluctuación sucia⁹⁹.

La menor previsibilidad del mercado cambiario del tipo de cambio flexible se puede compensar también a través de los negocios en los mercados futuros de cambio. La compra y venta en el mercado futuro de moneda permite a los agentes económicos una protección, conocida por el término anglosajón *hedge*, contra fluctuaciones más significativas del tipo.

⁹⁹ Esta ha sido la política adoptada en Brasil a partir de la devaluación de enero de 1999.

4.4 EL ESCENARIO CAMBIARIO DEL REAL

La política cambiaria de Brasil a lo largo del real puede ser dividida en dos etapas. En la primera, a partir del cambio de moneda y durante los primeros meses del real, el cambio se dejó flotar, pasando de una valoración inicial de 1,00 real por 1,00 dólar hasta llegar a 0,84 reales por 1,00 dólar. Frente a la brutal apreciación de la moneda doméstica, no les quedó otra salida a los *policy makers* del banco central que adoptar el sistema de cambio administrado, o sistema de bandas, utilizado hasta enero de 1999, cuando el tipo de cambio empezó a sufrir una *dirty floating*.

La política cambiaria del real hasta 1998 se caracteriza por dos principales peculiaridades: no tiene las ventajas del tipo de cambio fijo en términos de previsibilidad y de limitaciones a las políticas económicas inconsistentes con los objetivos de inflación, y tampoco presenta las ventajas del tipo de cambio flexible en cuanto a la mayor capacidad de ajustamiento de la economía a escenarios de crisis y amenaza de crisis, minimizando, de esa forma, los riesgos y las magnitudes de posibles recesiones.

A la política de tipo de cambio administrado o de bandas utilizada en Brasil, si por un lado sería un contrasentido llamarla de tipo flexible, por otro también sería un grave error llamarla de tipo fijo. El sistema debería ser

considerado como un “clon” intermediario de los dos sistemas – fijo y fluctuante – y como ya se ha dicho, no tuvo ni las ventajas de uno, ni las del otro.

Sin embargo, a lo largo de todo el proceso de apreciación de la moneda doméstica y de sus nefastas consecuencias sobre las variables internas y externas de la economía brasileña, muchos economistas empezaron a defender la necesidad de una alteración del régimen cambiario¹⁰⁰. Las preferencias recaían sobre el tipo de cambio flexible. Estos puntos de vista coincidían en que era necesario un sistema en el que el precio del dólar, considerando los incrementos de la productividad de la economía nacional, pudiese tener una amplitud de variación de un 15%. Tal valor sería suficiente para conceder a los exportadores una remuneración atractiva y al mismo tiempo capaz de acomodar la economía nacional frente a posibles *shocks* externos¹⁰¹. Según ellos, la transición al *dirty floating*, Debería ocurrir paso a paso, evitándose de esa forma cualquier desconfianza que pudiera afectar a las expectativas sobre la política económica de estabilidad de la moneda. Además, para fortalecer la confianza o inhibir desconfianzas de los inversores nacionales e internacionales, se debería hacer un fuerte ajuste fiscal, de tal forma que las cuentas públicas volviesen a la trayectoria del equilibrio.

Por otro lado, siempre estuvo bien claro para una parcela significativa de la sociedad brasileña que el ajuste de las cuentas externas debería ser hecho.

¹⁰⁰ Véase Seabra y Silva (1999). En este estudio, los autores analizan el Plan Real destacando los indicadores de credibilidad y sus efectos sobre el programa de estabilización. Según ellos, el efecto de credibilidad de la rigidez cambiaria tuvo expresivos impactos sobre la reducción de la inflación. Sin embargo, no evitó los efectos recesivos de la disciplina monetaria.

¹⁰¹ Entre esos economistas se pueden citar Delfin Netto, Roberto Campos, Mario Henrique Simonsen, Alfonso Celso Pastore, entre muchos otros.

sin embargo, tal ajuste no debería ser alcanzado a través de restricciones a la salida de recursos, del uso de instrumentos de control de las importaciones, del aumento de las tasas arancelarias, de la imposición de cuotas, etc.

Cualquier medida de restricción a la salida de recursos extranjeros tiene como consecuencia, casi inmediata, una reducción de la entrada de recursos. a menos que la sociedad brasileña admita una fuerte recesión para eliminar, definitivamente, el déficit en cuenta corriente, no se puede olvidar de la necesidad de la manutención de tales flujos financieros.

Sumadas a esas complicaciones, las medidas de restricciones a las importaciones tampoco contribuyen a la solución del desequilibrio externo. Tales políticas tienden a provocar reacciones de los pares comerciales, causando una reducción del comercio internacional y deteriorando aún más las posibilidades de solución de la crisis.

A continuación presentamos algunos hechos cronológicos de la evolución cambiaria a lo largo del plan real.

- 13/01/94 – el director de política monetaria del banco central, francisco pinto, anuncia la creación de una moneda con paridad con el dólar, después del periodo de implantación de la URV¹⁰². la inflación de entonces, que era de 39,5% al mes, incrementa los

¹⁰² La Unidad Real de Valor - URV ha sido el indexador creado para quebrar la inflación inercial en Brasil. Todos los contratos, sueldos y precios, a partir de una determinada fecha, pasaron a ser medidos y calculados en URV. En realidad, fue una especie de moneda de transición. Para más detalles, véase el capítulo introductorio.

intereses de los certificados de depósito bancario – CDB hasta 12.000% al año. el dólar en el mercado negro era negociado a 328,00 cruzeiros reales (Cr\$)¹⁰³ para la compra y 338,00 Cr\$ para la venta. el dólar comercial, por su parte, era vendido a 369,70 Cr\$ para la compra y 369,71 Cr\$ para la venta.

- 13/01/95 – el economista persio arida toma posesión como presidente del banco central el día anterior prometiendo abrir el mercado financiero para reducir los costes internos de la producción brasileña. en la misma ocasión, el banco central acabó con la obligación del depósito compulsorio del 15% sobre los valores de los contratos de ACC (adelantamiento de contrato de cambio). los presidentes de las más diferentes instituciones bancarias aplauden la decisión de acabar con el compulsorio. la medida provoca una mayor liquidez en el mercado de cambio. los exportadores conmemoran la nueva medida que acaba con el compulsorio como una victoria. el presidente de la asociación brasileña de comercio exterior (AEB), marcus vinicius pratini de Moraes, anuncia la reactivación de las exportaciones, limitadas desde el inicio del plan real. la FIPE anuncia la estabilidad de la inflación en 1,28% al mes. argentina fortalece su marcha hacia la dolarización completa de la economía. el dólar, al final del día, es cotizado a 0,843 R\$ para la compra y 0,844 para la venta.

¹⁰³ En esa fecha, la moneda brasileña tenía la denominación de Cruzeiros Reales, una nítida referencia a la nueva moneda que venía, el Real.

- 13/01/96 – mientras el ministro de economía, Pedro Malan, amenaza a la banca por los préstamos que estaban siendo concedidos a los estados, el gobierno anuncia la recaudación récord de 84.005 millones de reales en 1996. como parte de la campaña de fortalecimiento del plan real, se divulgaba, con muchísima intensidad, que ese montante era tres veces mayor que la recaudación de cuando fue implantado el plan cruzado¹⁰⁴. el instituto brasileño de geografía y estadística (IBGE), anuncia el crecimiento de la producción industrial en 1,0% en relación con el mes anterior. el dólar cierra la cotización a 0,9727 reales para la compra y 0,9729 para la venta, con un agio de 0,01% en relación con la cotización del día anterior.
- 13/01/97 – empresarios y exportadores lamentan la incidencia del nuevo impuesto, la contribución provisoria sobre la actividad financiera (CPMF), y de la contribución financiera y social (CONFINS), en el aumento de los costes de los productos producidos en brasil. en el caso de los exportadores, existe una evidente pérdida de competitividad. la empresa estatal petrolífera PETROBRAS, anuncia el aumento de las importaciones de crudo, conforme ya sucedía desde 1995. la revisión era de 4.400 millones de dólares, 5% superior a la importación de 1996. la cotización del dólar al final de la sesión fue de 1,14 reales, con un agio de 9,4% con relación al día anterior.

¹⁰⁴ El Plan Cruzado, plan de estabilización basado en el congelamiento total de los precios y contratos de la economía, con excepción del tipo de cambio, que fue implantado en marzo de 1996 en el gobierno del Presidente José Sarney.

- 13/01/98 – el ministro de economía, Pedro Malan, reconoce que la crisis de Asia no es pasajera. sin embargo, descarta cualquier posibilidad de devaluar el real. resalta los efectos positivos del paquete fiscal, que podría ahorrar 20.000 millones de dólares. Malan recuerda que, en 1996 la devaluación fue de 7,4% contra una inflación de 4,5% a lo largo de todo el año. por otro lado, el ex ministro de economía Mailson da Nobrega alertaba hacia la creación de expectativas, cada vez más fuertes, de que el gobierno iba a devaluar el real después de los comicios de octubre. en el otro lado del globo, como consecuencia de la crisis asiática, quiebra el *peregrine investments holdings*, uno de los mayores bancos de inversión de Asia. el dólar cierra a 1,118 reales para la compra y 1,1184 para la venta.
- 13/01/99 – el real es devaluado en un 9% en un único día. el dólar era antes cotizado a 1,21 reales y pasó a ser cotizado a 1,32. todas las bolsas caen en picado como consecuencia de la devaluación cambiaria. también cae el presidente del banco central. Sale Gustavo Loyola Franco y entra Francisco Lopes que asume la presidencia del banco central prometiendo una política de tipo de interés que acompañaría la maxidevaluación. el presidente Fernando Henrique Cardoso solicita a las instituciones financieras internacionales la liberación de líneas de crédito para las empresas brasileñas. la devaluación cambiaria hace que disminuya el ritmo de salida de

divisas. la federación de la industria de São Paulo (FIESP) apoya la reducción del tipo de interés.

- 13/02/99 – Brasil y Argentina hablan de la posibilidad de abrir sus fronteras para productos no competitivos. a pesar del llamamiento del presidente Fernando Henrique a las instituciones internacionales de crédito, la oferta de crédito a las empresas brasileñas por parte de la banca internacional continúa disminuyendo. un mes después de la devaluación, los brasileños reclaman que no saben que hacer con los contratos indexados en dólares. el dólar cierra a 1,65 reales para la compra y 1,94 para la venta.
- 13/03/99 – Pedro Malan y Arminio Fraga, el nuevo presidente del Banco Central, cierran el *road show* por Europa y Estados Unidos. Ingleses, franceses y daneses garantizan la manutención del crédito a Brasil. Antonio Ermirio de Moraes, del grupo Votorantim¹⁰⁵, anuncia su fe en el aumento de las exportaciones. las bolsas vuelven a registrar fuertes oscilaciones. el dólar es cotizado a 1,90 reales para la compra y 1,91 para la venta.
- 13/04/99 – la moneda cae en picado llegando a 1,665 reales por dólar, la menor cotización desde la liberación del tipo de cambio. la bajada de la moneda americana no asusta a los exportadores. las empresas que estaban buscando la reducción de costes para

¹⁰⁵ El Grupo Votorantim es el Mayor grupo privado de Brasil.

aumentar su competitividad no esperan grandes cambios en relación con las exportaciones.

4.5 LA DEVALUACIÓN Y SUS IMPACTOS SOBRE LA CUENTA CORRIENTE EN BRASIL

Los sucesivos déficit en el comercio internacional y el empeoramiento del desequilibrio en cuenta corriente a lo largo de los años 1994-98, llevaron a muchos políticos, economistas y empresarios a dudar de la adecuación de la política cambiaria adoptada. La propuesta de devaluación del tipo de cambio como una política de corrección de los desequilibrios, había ido ganando fuerza año tras año, déficit tras déficit. Para empeorar el escenario, las federaciones de industrias, principalmente la poderosa FIESP¹⁰⁶, presionaba cada vez más al gobierno para que revisase su política económica externa. el fundamento de tal propuesta era que una devaluación del tipo de cambio tendría como consecuencia inmediata, el incremento de la competitividad de los productos brasileños, al mismo tiempo que provocaría un encarecimiento de los bienes importados, lo que contribuiría al equilibrio de la cuenta corriente.

En principio, el argumento utilizado para justificar la devaluación parece adecuado. La devaluación podrá abaratar el producto nacional en el mercado

¹⁰⁶ FIESP – Federación de las Industrias del “Estado de São Paulo”. Para tener idea de la fuerza de esa institución y de su capacidad de presionar el Gobierno, São Paulo representa un 35,38% de toda la economía brasileña. En esa región está la mayor concentración industrial de toda América latina. Para más detalles véase Boletín Económico e Fiscal de Brasília: “Coletanea”. Brasilia, DF, outubro de 1999.

internacional, aumentando la competitividad de la economía brasileña. Por otro lado, la devaluación también podrá encarecer los productos importados disminuyendo por ello su demanda interna¹⁰⁷. Sin embargo, hay que recordar que una devaluación tiene sus impactos sobre el resultado de cuenta corriente condicionado por tres factores:

- 1) depende del grado del *pass-through*¹⁰⁸ que las empresas importadoras o exportadoras realizan.
- 2) depende de la capacidad que una devaluación nominal pueda tener para alterar el tipo de cambio real.
- 3) depende, por fin, de la sensibilidad de los flujos de comercio internacional ante una devaluación real.

El tipo de cambio, sin duda, es una variable de mucha importancia y su administración genera muchas expectativas tanto en el medio académico, como entre los *policy makers* y la clase empresarial. En realidad, el tipo de cambio en Brasil siempre tuvo un papel bastante importante en la formación de las expectativas. Hasta el inicio del plan real su fluctuación era determinada por devaluaciones diarias, según la inflación esperada, garantizando de esa forma la competitividad de la economía nacional.

¹⁰⁷ El término “podrá” se debe que los dos efectos sobre bienes exportados e importados también van a depender de la decisión de las empresas de no absorber la devaluación como aumento de beneficios en el caso de los exportados y de absorber la devaluación reduciendo sus beneficios en el caso de los importados.

¹⁰⁸ Véase Tange (1997) y Han Y Suh (1996).

Sin embargo, a pesar de la importancia atribuida a ese precio-ancla en las economías, todavía no hay estudios econométricos que sean conclusivos sobre los efectos de una devaluación cambiaria en el comportamiento de la cuenta corriente.

En un estudio de tales impactos para 12 países en desarrollo, la economista *carmen m. reinhart* llegó a la conclusión de que realmente las devaluaciones cambiarias obtienen éxito en lo que se refiere al equilibrio del comercio internacional. Sin embargo, dado que la elasticidad-precio es muy baja, es necesario una gran devaluación para que los efectos positivos puedan ser observados en la balanza comercial (REINHART, 1995).

Otra contribución ha sido la hecha por *oskoore & rhee* que, al estudiar a través de un modelo uniecuacional, la relación existente entre el tipo de cambio y las importaciones en corea, llegan a una baja elasticidad para las importaciones frente a los precios relativos (OSKOOORE; RHEE, 1997). En una investigación sobre la economía de los estados unidos, a través de un modelo uniecuacional y autoregresivo, *carone* llega a la conclusión de que solamente una fuerte devaluación del dólar, con un considerable desfase de tiempo, sería capaz de generar un ajustamiento del déficit de la balanza comercial de la economía norteamericana¹⁰⁹. Corroborando el retraso de los impactos de una devaluación sobre los resultados de la balanza comercial, también se encuentra el trabajo de *himarios* que concluye que una devaluación sí tiene impactos, pero tardan hasta tres años para manifestarse.

¹⁰⁹ Esta investigación ha sido hecha para el periodo 1970-92. Para más detalles véase Carone (1996).

Por otro lado, evidenciando la inexistencia de relación entre devaluaciones y balanza comercial se pueden citar los trabajos de Rose (1990) y Ostry y Rose (1992). En ellos el investigador llega a la conclusión de que no hay ninguna relación significativa entre el tipo de cambio real y la balanza comercial¹¹⁰. Tales conclusiones ciertamente pueden ser explicadas por la transitoriedad de las devaluaciones reales, ya que el aumento de los precios que resultan de la política de devaluación podrá anular todo el efecto inicial de la propia devaluación¹¹¹.

En el caso brasileño, son bastante escasas las investigaciones sobre ese aspecto. Mas, aun así, en aquellas realizadas los resultados muchas veces son conflictivos. En el periodo 1965-85, los salarios pueden explicar los movimientos del tipo de cambio y tal movimiento influyó en el comportamiento de las ventas externas (ROCHA, 1997). En otro trabajo de investigación sobre el periodo 1963-96, a través de una regresión simple se identificó una influencia positiva del tipo de cambio en el resultado de la balanza comercial (ALMOCID; SCRIMINI, 1997).

Al estimar por separado las ecuaciones de oferta y demanda de los productos manufacturados brasileños para el periodo 1964-88, se encontró una relación positiva entre tipo de cambio y exportación de manufacturados (AMAZONAS; BARROS, 1996). Sin embargo, en un análisis de causalidad entre tipo de cambio y exportaciones durante el plan real, no se encontró

¹¹⁰ Véase Rose (1990) y Ostry y Rose (1992).

¹¹¹ Tal argumentación puede ser encontrada en Johnson (1977).

ninguna evidencia de que la sobre valoración del tipo de cambio sea la causa de los déficit comerciales en ese periodo.

En un estudio más reciente, economistas del Ipea realizaron una investigación sobre tales impactos en Brasil, utilizando una versión levemente modificada del modelo utilizado por Mesa y Estrada (1996)¹¹² en un estudio sobre Colombia¹¹³.

A partir de la adaptación de este modelo para el caso brasileño, a través del método de mínimos cuadrados ordinarios, se estimaron las elasticidades para el periodo del plan real¹¹⁴.

Los resultados de las estimaciones deben ser considerados significativos y sus valores son:

- la elasticidad de corto plazo de las importaciones totales de servicios ($mstot$) con relación al tipo de cambio nominal (q), es cero.
- la elasticidad de largo plazo de las importaciones totales de servicios ($mstot$) con relación al tipo de cambio nominal (q), es de 3,058.

¹¹² Tales modificaciones se refieren a la inexistencia, en el sistema de estadística de Brasil, de datos sobre bienes tradables y no tradables y, en consecuencia, en la formulación del modelo, con el objetivo de permitir el análisis. Para más detalles sobre tales modificaciones véase Sachsida y Teixeira (1999).

¹¹³ En esa investigación se ha llegado a la conclusión de que una devaluación real del tipo de cambio en Colombia tiene reflejos significativos sobre el déficit en cuenta corriente. Para más detalles véase Mesa y Estrada (1996).

¹¹⁴ Para más detalles véase Sachsida y Teixeira (1999). Según ellos “[...] A pesar de reconocer las críticas provenientes de estimar elasticidades vía modelos uniecuacionales, cabe resaltar que parte relevante de literatura entre cambio y cuenta corriente hace uso de un modelo de una única ecuación”.

- la elasticidad de corto plazo de las exportaciones totales de servicios ($xmtot$) con relación al tipo de cambio nominal (q), es también de cero.
- la elasticidad de largo plazo de las exportaciones totales de servicios ($xmtot$) con relación al tipo de cambio nominal (q), es de 1,838.
- la elasticidad de corto plazo de las importaciones totales de bienes ($mtot$) con relación al tipo de cambio nominal (q), es cero.
- la elasticidad de largo plazo de las importaciones totales de bienes ($mtot$) con relación al tipo de cambio nominal (q), es de 1,838.
- la elasticidad de corto plazo de las exportaciones totales de bienes ($xtot$) con relación al tipo de cambio nominal (q), es cero.
- la elasticidad de largo plazo de las exportaciones totales de bienes ($xtot$) con relación al tipo de cambio nominal (q), es de 1,078.

TABLA 21 - Elasticidades y el Índice Divisia

Variable	Elasticidad		Índice Divisia	
	Corto Plazo	Largo Plazo	Corto Plazo	Largo Plazo
$MSTot$	cero	3,058	16,1464
$XSTot$	cero	1,838	3,8464
$Mtot$	cero	1,51	2,1158
$Xtot$	cero	1,078	1,2837

FUENTE: Sachsida y Teixeira (1999)

Como se puede observar en la última tabla, el *divisia* de largo plazo de todas las variables es mayor que el valor de las elasticidades estimadas. Así,

por el valor del índice *divisia*, se puede concluir que los factores institucionales se sobreponen a los impactos de la variación del tipo de cambio.

Todas las elasticidades estimadas en función del tipo de cambio, sean de corto o largo plazo, deben ser consideradas nulas o de valor cero. Por lo tanto, las variaciones en el tipo de cambio no tienen ninguna relación con el empeoramiento del déficit por cuenta corriente de la economía brasileña en los años del plan real. Tal fenómeno ciertamente se debe a factores institucionales o a otros factores no relacionados con el tipo de cambio.

4.6 LA DEVALUACIÓN Y EL IMPACTO SOBRE LA DEUDA PÚBLICA

La alteración del régimen cambiario, del sistema de bandas a fluctuación sucia, ha sido la principal causa de la explosión del déficit nominal¹¹⁵ del sector público brasileño, ya que elevó el valor de la deuda en reales. Como la deuda externa y los *stocks* de los títulos de la deuda interna son indexados al dólar y el déficit es calculado por la variación del stock de la deuda, la devaluación de la moneda va a reflejarse en un significativo impacto en el déficit.

Con la alteración del régimen cambiario, la deuda líquida del sector público brasileño, - que tiene en consideración el endeudamiento interno y externo menos activos tales como las reservas – aumentó a un 11% del PBI, el

¹¹⁵ El déficit nominal es el resultado de todos los ingresos y gastos de la Unión, incluyendo los gastos con intereses. Está fuertemente influido por la variación del nivel de precios y por la política cambiaria.

equivalente a 93.000 millones de reales. Como resultado de la devaluación, la deuda pública saltó de 42% del PBI, 388.000 millones, en diciembre de 1998, a 53% del PBI, 481.000 millones en enero de 1999¹¹⁶.

El aumento de la deuda en enero, cuando el dólar pasó de 1,21 reales a 2,15, anuló todo el esfuerzo de equilibrio fiscal a lo largo del año. Por ejemplo, los ingresos de las privatizaciones previstas en el acuerdo con el fmi para el año de 1999 son de 37.040 millones de reales. Tales ingresos incluyen la liquidación de la segunda parcela de las empresas de telecomunicaciones, nuevas ventas de empresas, acciones remanentes de la light, de la *vale do rio doce* y de acciones que rebasan el valor mínimo necesario para la manutención del control del gobierno sobre la PETROBRAS y son menores que el agujero que se alcanzó con la mudanza del régimen cambiario – 93.000 millones de reales.

En ese sentido, se puede concluir que no sólo el esfuerzo fiscal que se hará el próximo año puede ser inútil, sino que la venta de todos los activos que el gobierno ha hecho para reducir el stock de deuda pública también ha sido inútil. Ahora, dados los altos tipos de interés, la economía brasileña es mucho más dependiente de capitales para financiar el servicio de su deuda y pagar sus compromisos externos.

Los posibles recortes de gastos anunciados por el gobierno brasileño para combatir el desequilibrio de las cuentas públicas (cortes estos que tendrán

¹¹⁶ Datos extraídos del periódico brasileño, O GLOBO, de 25 de marzo de 1999, Cuaderno de Economía, p. 21.

impactos en las pensiones de los jubilados, en los sueldos de los funcionarios públicos y en los ajustes de salario a lo largo de los próximos años), son insignificantes cuando se comparan con el desequilibrio que los altos tipos de interés imponen a la economía brasileña.

Con la deuda¹¹⁷ y los niveles del tipo de interés actuales, el volumen del servicio de la deuda de sólo un día es de aproximadamente 500 millones de reales y la reducción de los gastos con pensionistas representa 500 millones de reales en un año. Si la deuda total de Brasil, considerando los 40.000 millones de dólares que el FMI se propone prestar como ayuda para que el país salga de la crisis, llega a un valor de aproximadamente 400.000 millones de dólares, representa un aumento de 500% en el momento de la implementación del plan real. Por lo tanto, el servicio de una deuda de esa magnitud por sí solo ya es bastante considerable y representa casi lo que era la deuda hace cuatro años. En función de eso, es evidente que sólo la caída de tipo real de interés será capaz de hacer posible el equilibrio fiscal del gobierno. No hay ningún ajuste fiscal con potencia suficiente para arreglar el agujero que deja el tipo real de interés brasileño sobre la deuda y, en consecuencia, sobre la salud financiera de las cuentas públicas.

¹¹⁷ Deuda de 12 de noviembre de 1998, según Almonacid, in: Cadernos de Problemas Brasileiros. Encarte da revista Problemas Brasileiros nº 332, página investigada 2,3. Para onde vai o Real? Debate sobre a crise da moeda brasileira.

4.7 EL SECTOR EXTERNO DE LA ECONOMÍA BRASILEÑA

Aunque el Plan Real tuviera como objetivo la estabilización de los precios, terminó generando el más significativo ajuste del sector externo de la economía brasileña de los últimos tiempos. El peso dado al sector externo como componente del programa de estabilización fue, en gran medida, responsable por este cambio.

La abertura comercial, que se había iniciado en 1990, fue la gran marca del Plan Real. Conjugando un proceso de reducción de alícuotas de importaciones con apreciación cambiaria, la estrategia de reducción de la inflación dependió mucho del sector externo. Las importaciones no desempeñaron solamente un papel importante en el aumento de la oferta interna como también limitaron la posibilidad de los precios domésticos subir.

Los impactos de esa estrategia pueden ser analizados en su primera fase en cuatro períodos distintos. El primero, que va desde la implantación del Plan (julio de 1994) hasta marzo de 1995, se caracterizó por una fuerte presión de la demanda interna y un substancial aumento de las importaciones, consecuencia de la elevación de la renta real, principalmente de las llamadas más pobres, en función de la caída de las tasas de inflación y del retorno de la posibilidad de compras a crédito.

Gran parte de ese aumento de la demanda fue desviado para las importaciones. En realidad, la reducción de los impuestos de importaciones y la apreciación cambiaria tornaron los productos importados baratos en reales. Además de ello, la propia preocupación empresarial con la reducción de costos y el incremento de la competitividad llevó a la utilización creciente de insumos importados y la adquisición de bienes de capital exterior.

Los reflejos de ese nuevo escenario sobre la Balanza Comercial fueron inmediatos: en el primero año del real, las importaciones crecieron más del 70% comparadas con las realizadas en los 12 meses anteriores. En ese mismo período, las exportaciones crecieron apenas un 20%, haciendo que en el mes de noviembre de 1994 se registrara un déficit comercial de US\$ 409 millones¹¹⁸.

Con la crisis de México, se intensificaron los cuestionamientos con relación a la estrategia adoptada por Brasil. Quedaba claro que un volumen de reservas basado en capitales de corto plazo dejaba al país extremadamente vulnerable a las decisiones de los inversores externos. Además de eso, la posibilidad de absorción de ahorro externo – déficit en cuenta corriente – tenía límites, y el riesgo de ataques especulativos a la moneda doméstica siempre estaría presente.

¹¹⁸ Cabe destacar que los déficits en la balanza comercial y consecuentes déficits en la balanza de transacciones corrientes eran parte de la estrategia del Plan de Estabilización como forma de utilizar el ahorro externo para financiar la inversión interna. Tal estrategia estaba basada en las experiencias de México y de Argentina.

El segundo período, que se inició en mayo de 1995, comienza con la fuerte percepción de que la moneda nacional podría ser objeto de ataques especulativos, obligando al gobierno a alterar los rumbos de los programas de estabilización. Como política, se adoptó el sistema de bandas cambiarias que acompañaban la evolución de los precios por mayor y mostraban al mercado que el cambio no continuaría su trayectoria de valorización, y la utilización de instrumentos tales como el aumento significativo de los encajes obligatorios, limitación de los plazos de financiación, aumento de la tasa de intereses¹¹⁹, etc., de tal forma que permitieran reducir el nivel de actividad de la economía para reducir las presiones sobre las importaciones.

El resultado de la utilización de tales instrumentos fue una fuerte contracción de la actividad económica, llevando a la industria paulista a una caída del 14% en apenas seis meses. Los impactos de la recesión también se hicieron sentir en la balanza comercial que a partir de julio de 1995 ya retoma el equilibrio y en agosto registra un superávit de US\$ 328 millones. En ese período, la economía brasileña también se vio favorecida por una expresiva entrada de capitales del sistema financiero, atraídos por la ventaja entre los intereses locales y los internacionales, elevando las reservas internacionales a fines de 1995 al nivel de US\$ 51,8 billones.

Vencidas esas dificultades, a partir de fines de 1995 el Plan Real entró en su tercer período. El Ministerio de Economía pasa a flexibilizar la política monetaria con la ampliación de los plazos de financiación, leves reducciones

¹¹⁹ En abril de 1995, la tasa de descuento de duplicatas llegó a 7% al mes para una inflación mensual de 1%.

de los depósitos obligatorios y de las tasas de intereses. A partir de esa flexibilización, el nivel de actividad de la economía volvió a expandirse y la balanza comercial volvió también a presentar déficit¹²⁰. En esa fase, el capital financiero fluía al país y aumentaba su plazo de permanencia, las empresas nacionales lograban captar recursos en el exterior con plazos de 8 a 10 años, reduciendo, temporariamente, el riesgo de una fuga de capitales y el debilitamiento del nivel de reservas. Sin embargo, con el desarrollo de la crisis asiática en el segundo semestre de 1997, los capitales comienzan a dejar el país¹²¹.

Para revertir ese escenario, el Gobierno adoptó dos nuevas medidas: 1) un fuerte aumento de la tasa de interés; 2) la adopción de un paquete fiscal de “51” medidas¹²². Con las medidas fiscales el Gobierno prometía una substancial mejora en las cuentas del sector público, ya que el aumento de los intereses estaba causando una expansión acelerada de la deuda pública y comenzaba a despertar la desconfianza del inversionista financiero externo respecto a la capacidad del gobierno para honrar sus compromisos.

Con la crisis Rusa en agosto de 1998, la estrategia brasileña fue la misma que con las crisis anteriores: el aumento significativo de las tasas de

¹²⁰ En marzo de 1996 la Balanza Comercial presentó un déficit de US\$ 464 millones.

¹²¹ Según algunos autores, por un lado los capitales dejan Brasil para cubrir posiciones en Asia; por otro lado, en un clima de inseguridad, el riesgo Brasil aumentó a consecuencia de la elevada dependencia con relación al flujo internacional de capitales.

¹²² Aunque el gobierno brasileño haya anunciado un plan ambicioso de ajuste fiscal, pocos meses después quedó claro que los resultados irían mucho más allá de la expectativa en función de cinco principales motivos: a) sensible deterioro del resultado primario en 1997 con relación a las expectativas que se tenía en el momento de anunciar las medidas en noviembre de aquel año; 2) uso de los recursos de la privatización estatal para ser gastados por los estados; 3) superestimación del crecimiento real y de la inflación en la elaboración del presupuesto de 1998; 4) ausencia de cortes efectivos de gastos en 1998 con relación a 1997; y 5) la falta de una meta oficial de generación de cierto resultado primario.

interés. No obstante, la política de intereses altos no logró evitar que los capitales financieros continuaran abandonando diariamente el país¹²³. En diciembre de 1999, frente a la fragilidad de las cuentas externas, Brasil vuelve al FMI y cambia la política cambiaria, ampliando la banda de flotación. Como ejemplo de lo que ocurriera años anteriores en México, el resultado de la política fue desastroso, revelando la incapacidad del Banco Central frente al deteriorado cuadro cambiario: el capital continuó dejando el país, la cotización del dólar fue inmediatamente al límite de la banda superior, el presidente del Banco Central fue despedido y la libre flotación cambiaria adoptada, no como alternativa, sino por falta de ella. De esa forma, se cerraba la primera fase del Plan y Brasil pasaba a utilizar recursos del FMI para poder tender un puente hacia un nuevo ajuste externo.

Con la adopción del cambio libre, como ejemplo de lo que ocurriera en México y en los países de Asia, los movimientos iniciales del cambio llevaron a una maxidevaluación del real y el dólar comenzó a presentar alta volatilidad, con subas en períodos de vencimiento de obligaciones externas y merma en períodos en que las obligaciones eran pequeñas o simplemente no existían¹²⁴.

A pesar de la fuerte devaluación y de las medidas restrictivas adoptadas¹²⁵, llama la atención el débil desempeño de la balanza comercial en

¹²³ Como las medidas fiscales anunciadas por el gobierno en las crisis anteriores no dieron los resultados esperados, no se puede dejar de atribuir al deterioro del cuadro fiscal en Brasil una cuota expresiva de responsabilidad sobre la fuga de capitales.

¹²⁴ El dólar salió del casillero de R\$ 1,32 para alcanzar R\$ 2,06. Frente a este escenario de inestabilidad el Gobierno fue obligado a intervenir en el mercado cambiario a partir de noviembre de 1999. A partir de esa fecha, las oscilaciones de la moneda norteamericana pasaron ser más "juiciosas".

¹²⁵ La reducción del gasto público, el aumento de impuestos y la fuerte suba de la tasa de intereses, que llegaron a 42% al año del inicio de 1999.

el año 1999: el déficit comercial pasó de US\$ 6,6 billones en 1998 a US\$ 1,3 billones en 1999 y US\$ 0,7 billones en 2000¹²⁶. Recién en el año 2001 la economía brasileña vuelve a presentar superávits comerciales.

**TABLA 22 - Balanza de Pagos e Indicadores del Sector Externo
De la Economía Brasileña - 1993 - 2004 (en bilones de US\$)**

Discriminação	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
1 BALANÇA COMERCIAL												
1.1. Exportaciones	38,55	43,54	46,51	47,75	52,99	51,14	48,01	55,09	58,22	60,36	73,09	96,47
1.2. Importaciones	-25,26	-33,10	-49,97	-53,35	-59,75	-57,76	-49,30	-55,84	-55,58	-47,24	-48,26	-62,77
1.3. Saldo	13,29	10,44	-3,47	-5,60	-6,75	-6,62	-1,28	-0,75	2,64	13,13	24,82	33,70
2. BALANZA DE SERVICIOS												
2.1. Viajes Internacionales	-0,80	-1,18	-2,42	-3,60	-4,38	-4,15	-1,46	-2,08	-1,47	-0,40	0,22	0,35
2.2. Transportes	-2,09	-2,44	-3,20	-2,72	-3,16	-3,26	-3,07	-2,90	-2,97	-2,04	-1,59	-2,08
2.3. Seguros	-0,05	-0,13	-0,12	-0,06	0,07	0,08	-0,13	0,00	-0,28	-0,42	-0,44	-0,54
2.4. Lucros y Dividendos	-1,83	-2,48	-2,59	-2,83	-5,44	-6,86	-4,12	-3,32	-4,96	-5,16	-5,64	-7,34
2.5. Intereses Líquidos	-8,28	-6,34	-8,16	-8,78	-9,48	-11,44	-14,88	-14,65	-14,88	-13,13	-13,02	-13,36
2.6. Saldo	-15,59	-14,74	-18,59	-20,35	-25,52	-28,30	-25,83	-25,05	-27,50	-23,23	-23,48	-25,29
3. TRANSFERENCIAS UNILATERALES												
3.1. Saldo	1,70	2,61	4,09	2,45	1,82	1,51	1,77	1,58	1,65	2,38	2,84	3,26
4. BALANZA DE TRANSACCIONES CORRIENTES												
4.1 Saldo	-0,59	-1,69	-17,97	-23,50	-30,45	-33,42	-25,34	-24,22	-23,22	-7,72	4,18	11,67
5. BALANZA DE CAPITALES												
5.1. Inversión Directa Líquida	0,71	1,97	4,31	10,79	18,99	28,86	28,58	32,78	22,46	16,59	10,14	18,17
5.2. Cartera				22,91	10,91	18,58	3,54	8,65	0,87	-4,80	5,13	-4,00
5.1. Saldo	12,25	14,29	29,36	33,97	25,80	29,70	17,32	19,33	27,05	8,86	5,11	-7,31
6. SUPERAVIT (+) ou DEFICIT (-)												
6.1. Saldo	11,93	12,90	13,48	8,67	-7,91	-7,97	-7,82	-2,26	3,31	0,30	8,50	2,24
RESERVAS INTERNACIONALES	32,21	38,81	51,84	60,11	52,17	44,56	36,34	33,01	35,87	37,82	49,30	52,94
RESERVAS INTERNACIONALES/PIB (%)	7,50	7,15	7,35	7,75	6,46	5,66	6,77	5,48	7,04	8,23	9,89	9,89
DEUDA EXTERNA BRUTA	145,73	148,30	159,26	179,94	200,00	223,79	225,61	216,92	209,93	210,71	214,93	203,20
DEUDA EXTERNA BRUTA/PIB (%)	33,91	27,31	22,58	23,20	24,76	28,40	42,05	36,02	41,18	45,87	43,12	43,12
TASA DE CAMBIO NOMINAL	0,03	0,64	0,92	1,01	1,08	1,16	1,81	1,83	2,35	2,92	2,79	2,68
INDICE GENERAL DE PRECIOS - IGP_{di} (1	2708,17	1093,89	14,78	9,34	7,48	1,70	19,98	9,81	10,40	26,41	7,67	12,14
PIB (2)	429,69	543,09	705,45	775,48	807,81	787,89	536,55	602,21	509,80	459,38	498,43	

FUENTE: Revista Conjuntura Econômica, fevereiro de 2005.

En suma, llaman la atención algunos resultados alcanzados por el lado externo de la economía brasileña a lo largo del período del real como moneda:

1) el significativo aumento de las importaciones que pasaron de US\$ 25,2 billones en 1993 a US\$ 59,7 billones en 1997 y a US\$ 55,5 en el año 2000.

En 2004, alcanza el récord histórico de US\$ 62,77 billones.

¹²⁶ Ese cuadro puede ser explicado por la fuerte caída del precio de las commodities que Brasil exporta; por la recesión asiática; por la recesión Argentina, causada, en parte por la propia devaluación cambiaria brasileña; por el deterioro en las relaciones de cambios derivados de la presión para la reducción de los precios en dólares por parte de los importadores de los productos brasileños y; cambios estructurales, pasando el proceso productivo brasileño a ser más intenso en la importación como forma de modernizar el parque industrial y aumentar la competitividad.

- 2) Los resultados alcanzados por las exportaciones que a pesar de la política cambiaria adoptada, pasaron de US\$ 38,5 billones en 1993 a US\$ 52,9 billones en 1997, US\$ 55,09 en 2000 y US\$ 96,47 billones en 2004.
- 3) El volumen creciente de préstamos, con el salto de la deuda externa de US\$ 145,7 billones en 1993 a 216,92 billones en 2000. En el año 2004, retroceden para US\$ 203,20 billones.
- 4) El volumen de inversiones directas que saltó de US\$ 0,71 billones en 1993 para US\$ 32,78 billones en 2000¹²⁷ y cayó para US\$ 18,17 billones en 2004;
- 5) la expresiva evolución del resultado en cuenta corriente, que salió de un déficit de US\$ 0,6 billón en 1993 para US\$ 24,2 billones en 2000, después de haber alcanzado US\$ 33,4 billones en 1998. Sin embargo en 2003 y 2004 la economía muestra vigorosos superávits de US\$ 4,18 billones y US\$ 11,67 billones, respectivamente.
- 6) La evolución de las reservas internacionales que parten de un saldo de US\$ 32,21 billones en 1993, alcanza un techo de US\$ 50,11 billones en 1996, y caen año tras año, hasta el 2000 cuando alcanzan US\$ 33,01 billones y vuelven a recuperarse, alcanzado el volumen de US\$ 52,94 billones en 2004.

¹²⁷ Cabe resaltar que aunque parte de esos recursos hayan entrado al país debido a las privatizaciones no se puede dejar de considerar que Brasil se volvió más atractivo al capital internacional.

- 7) La inversión de los resultados de la Cuenta Financiera, históricamente positiva, que a partir de 2001 inicia una ruta en declive y alcanza un saldo negativo en el año 2004.

4.8 EVIDENCIAS EMPÍRICAS DE CAUSALIDAD ENTRE CUENTA CAPITAL Y CUENTA CORRIENTE

Wong y Carranza (1999) estudiaron la existencia de causalidad entre el capital y la cuenta de transacciones corrientes para las economías de Argentina, México, Filipinas y Tailandia.

En el caso argentino, para el período de 1977-82, a partir de lo estimado por un modelo de seis desfazajes de la hipótesis de que la Cuenta Corriente, no causa en el sentido de Granger, la Cuenta Financiera fue rechazada, en cuanto que la hipótesis de que la Cuenta Capital no causa en él, sentido de Granger, la Cuenta Corriente fue aceptada. Por otro lado, los resultados encontrados en el período 1977-88 rechazan la hipótesis de que la Cuenta Financiera no causa, en el sentido de Granger, la Cuenta Corriente. En el período 1989-94, en un modelo de 2 desfazaje, la hipótesis nula de que la Cuenta Capital no causa, en el sentido de Granger, la Cuenta Corriente es rechazada y, por otro lado, fortaleciendo el resultado anterior, la hipótesis de que la Cuenta Corriente no causa, en el sentido de Granger, la Cuenta

Financiera es aceptada. Seguramente, tales resultados ya reflejan los cambios estructurales por los cuales Argentina pasó en los últimos años de la década de los 80 e inicio de los 90 – privatizaciones, desregulación de los mercados de capitales y de trabajo, liberación comercial, reestructuración de la deuda pública y la adopción del *currency board*.

En el caso de México se realizaron estimados para los períodos 1979:4 – 1988:4, con 3 desfazajes, y para 1989:1-1994:3 con 2 desfazajes. Los resultados muestran que para el primer período es posible aceptar las dos hipótesis nulas mostrando que tanto la Cuenta de Capital causa, en el sentido de Granger, la Cuenta Corriente, como la Cuenta Corriente causa, en el sentido de Granger, la Cuenta Capital. Tales resultados ambiguos, por cierto, se ven afectados por las políticas de crecimiento basados en la expansión de los gastos a lo largo de los años 70 y parte de los 80 que tuvo como consecuencia el crecimiento del déficit fiscal y la elevación de las necesidades de financiación externa que elevaron la deuda externa de 26% del PBI para 59%. Ciertamente, el Pacto Económico de Solidaridad de 1987, la adopción de la tasa de cambio como una áncora nominal en febrero de 1988, la renegociación de la deuda externa y el retorno de México al mercado internacional de capitales en 1989, la adopción del sistema de bandas cambiarias y la realización de reformas estructurales, los desequilibrios del balance de pagos, la crisis cambiaria de 2004 y el abandono del sistema de bandas fueron determinantes de los resultados encontrados en el segundo período (1989:1-1994:3). La hipótesis nula de que la Cuenta Corriente no causa, en el sentido de Granger, la Cuenta Capital es aceptada y la hipótesis de que la Cuenta Capital no causa, en el

sentido de Granger, la Cuenta Corriente es rechazada. Tal resultado acaba corroborando la idea de que son los desequilibrios de la Cuenta Financiera los que desencadenan las crisis de la Balanza de Pagos.

Para los demás casos estudiados de las economías de Filipinas y Tailandia el test de Granger no presenta evidencias estadísticas suficientes para afirmar o rechazar la hipótesis de que es la cuenta capital la que causa las crisis de la balanza de pagos.

4.9 EVIDENCIAS DE CAUSALIDAD ENTRE LA CUENTA CAPITAL Y LA CUENTA DE TRANSACCIONES CORRIENTES EN LA ECONOMÍA BRASILEÑA

Para comprobar las evidencias de una interrelación dinámica entre la Cuenta de Capital y la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos entre enero de 1995 y noviembre de 2004, se utilizó un modelo VAR a partir del cual fue posible aplicar el test de causalidad de *Granger*. Respecto a la verificación de la existencia de estacionalidad de las series, se utilizaron dos tests que identifican la presencia de raíz unitaria: el *ADF* y el *Phillips-Perron*. Y finalmente, para mejorar la calidad de las conclusiones sobre las relaciones de causalidad entre la cuenta corriente y la cuenta capital se realizó también la estimación de la función respuesta-impulso a partir del *ordenamiento de*

Cholesky. Los datos utilizados, expresados en dólares, tienen periodicidad mensual y fueron obtenidos junto al IPEADATA.

Para la verificación de la existencia de raíz unitaria, se realizó, para cada una de las dos series el test ADF, con tendencia e intercepto. De acuerdo con este test tanto para la serie de saldo de la cuenta capital como para la de transacciones de las cuentas corrientes se puede afirmar que la hipótesis nula de que existe raíz unitaria puede ser rechazada, lo que indica que ambas series son $I(0)$. El resumen del test está en la tabla 23 a continuación:

TABLA 23 - TEST DE ADF PARA PRESENCIA DE RAÍZ UNITARIA

SERIE	Estadístico τ	Valor Crítico a 5%	Defasajes	Significancia
Saldo de Transacciones Corrientes	-3.6830299	-3.448681	0	0.0274
Saldo Cuenta Capital	-9.715791	-3.448348	1	0.0000

FUENTE: Resultados do Eviews 5.0

Ha de subrayarse que el número ideal de desfasajes utilizado en el test *ADF* es calculado de forma automática por el software Eviews 5.0 basándose en el *criterio Akaike*.

Con el objetivo de ratificar el resultado de estacionalidad de las dos series, se implementó el test de Phillips-Peron. De acuerdo con dicho test, se

puede rechazar la hipótesis nula de que existe raíz unitaria para las series saldo en transacciones corrientes y cuenta capital, lo que confirma la estacionalidad. Los resultados están resumidos en la tabla 24.

TABLA 24 - Test de PHILLIPS-PERRONS para Presencia de Raíz Unitaria

Serie	Estadística t	Valor Crítico a 5%	Desfasajes	Significado
Sal. Trans. Cor.	-3.68302993116	-3.448348	6	0.0274
Sal. Cont. Cap.	-9.715791	-3.448348	2	0.0000

FUENTE: Resultados do Eviews 5.0

Al ver que las dos series en cuestión son $I(0)$, se procedió a la estimación de un modelo vector auto-regresivo (VAR) para las dos variables. Después de algunas especificaciones y a partir del criterio de *Akaike*, se constató que el mejor modelo sería hecho con base en un VAR con tres desfasajes (Tabla 25).

TABLA 25 - Estimación del Vector Auto-Regresivo

VARIABLES		
DEFASADAS	DEPENDIENTES	
	Transacciones Corrientes (TC)	Transacciones de Capital (CK)
C	-172,0301	378,7416
<i>Estadística t</i>	-1,2479	0,7404
TC(-1)	0,4240	-0,3599
<i>Estadística t</i>	4,3960	-1,0055
TC(-2)	0,3087	-0,1921
<i>Estadística t</i>	3,0577	-0,5128
TC(-3)	0,1242	-0,1905
<i>Estadística t</i>	1,2377	-0,5118
CK(-1)	0,0115	0,1066
<i>Estadística t</i>	0,4447	1,1109
CK(-2)	-0,0218	0,0384
<i>Estadística t</i>	-0,8444	0,4018
CK(-3)	0,0081	-0,0557
<i>Estadística t</i>	0,3206	-0,5947
R^2	0,5994	0,0990
<i>Estadística F</i>	27,1833	1,9971
<i>Akaike AIC</i>	16,5911	19,2134

Muestra ajustada: 1995-2004

Observaciones incluidas: 116 después de los ajustes

En base a este modelo VAR se procedió a realizar el test de causalidad de Granger, cuyos resultados se presentan en la tabla 26. De acuerdo con los resultados encontrados se puede rechazar la hipótesis nula de que las Transacciones Corrientes no causan, en el sentido de Granger, los resultados de la Cuenta Capital. Siendo así, se confirma lo previsto por el abordaje teórico

de que en la economía brasileña es la cuenta corriente quien deflagra las crisis en la cuenta capital.

TABLA 26 – TEST DE CAUSALIDAD DE GRANGER

SERIES EN DIFERENCIA

VAR – Causalidad de Granger / Exogeneidad en Bloque Test de Wald

Muestra: Enero 1995 a Noviembre 2004

Observaciones Incluidas: 116

Variable Dependiente: TC

H0*	χ^2	Desfasajes	Prob.
CK	0.894886	3	0.8267

Variable Dependiente: CK

H0*	χ^2	Desfasajes	Prob.
TC	7.972182	3	0.0466

FUENTE: Resultados del Eviews 5.0

Una aplicación del modelo VAR es visualizar cómo choques en la variable independiente causan variaciones en la variable dependiente. Esto es hecho por la función impulso, calculada en la tabla 27. El modelo VAR usado es aquel con tres desfasajes y las variables en nivel. Con base en los resultados del test de causalidad, lo que nos interesa es la respuesta de la cuenta capital (CK) a las modificaciones en las transacciones corrientes (TC). Los datos de la tabla indican el predominio de coeficientes con signos negativos.

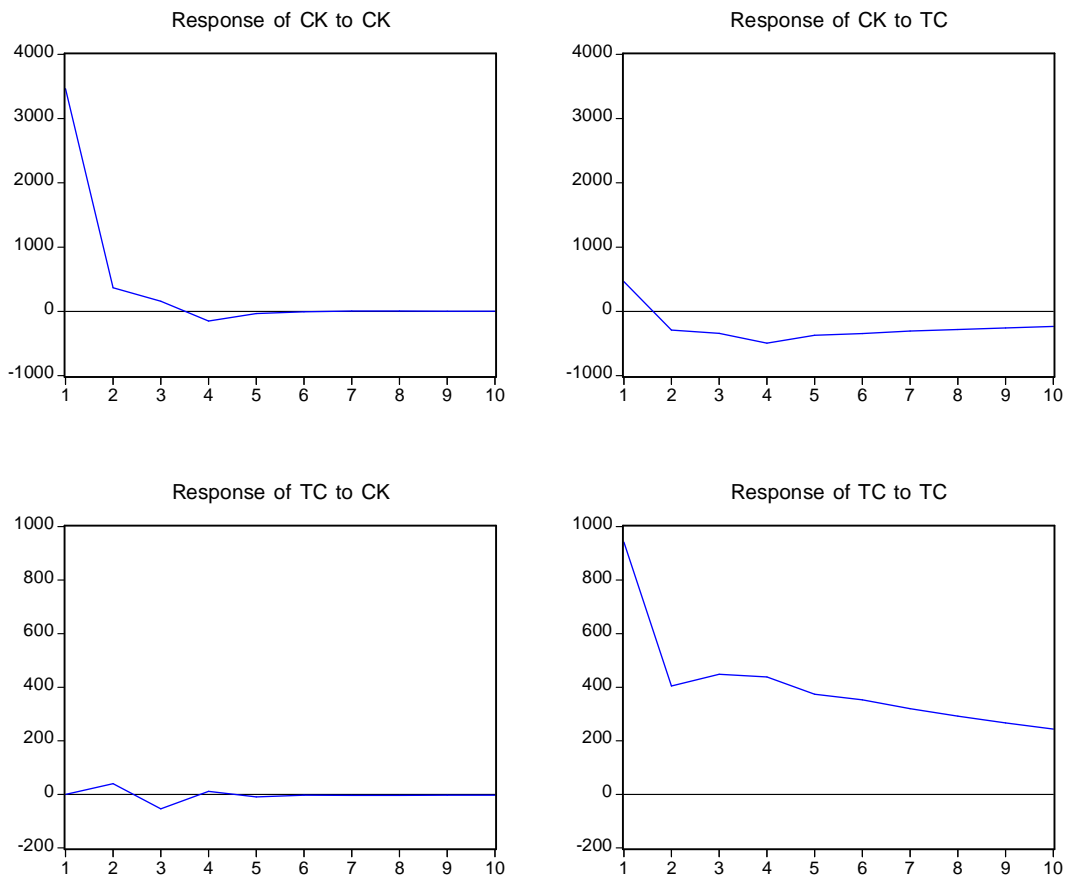
TABLA 27 - FUNCIÓN IMPULSO

PERÍODO	RESPUESTA DE LA CK		RESPUESTA DE LA TC	
	CK	TC	CK	TC
1	3.462,282000	462,9045	0,000000	941,4088
2	368,972500	-289,4989	39,811100	404,5579
3	158,030200	-339,5089	-54,217680	448,7419
4	-149,951800	-491,6614	11,101020	438,2248
5	-31,623730	-370,3159	-9,260701	373,9849
6	-6,403826	-343,7216	-3,055412	353,2841
7	7,217910	-305,9563	-3,374540	319,8047
8	5,850243	-279,4034	-3,557757	292,0770
9	3,768294	-256,2492	-3,071432	267,1124
10	2,656142	-234,1750	-2,845319	243,8032

Ordenamiento de Cholesky: TC CK

FUENTE: Resultados de Eviews 5.0

Response to Cholesky One S.D. Innovations



Los gráficos anteriormente mostrados, representa la función impulso en cuestión, muestran que el efecto en la cuenta capital sobre la cuenta corriente disminuye a lo largo del tiempo de modo bastante gradual.

Los resultados de los saldos en las transacciones corrientes causan saldos en la cuenta capital y existe una relación inversa entre estas dos cuentas de la Balanza de Pagos, lo que confirma la teoría y corroborado por los resultados empíricos anteriores (WONG y CARRANZA, 1999). La intuición de estos resultados puede ser entendida a partir de modificaciones en la remesa de lucros, intereses y dividendos y, aún, en el saldo en cuenta capital – lo que implica, en el futuro, un aumento de remesas de lucros (si hay inversión directa) y pago de intereses y dividendos (si hay préstamos o inversiones de portfolios), lo que lleva a un deterioro de la cuenta corriente. Por otro lado, un ingreso de capital aumenta la oferta de dólares, provocando que la tasa de cambio baje. Con precios relativamente constantes, se le otorga una valorización real de la moneda local y la reducción de las exportaciones líquidas, lo que ratifica la relación inversa entre una mejora en cuenta capital y un deterioro en cuenta corriente.

5 EL PROBLEMA DE LA CORRUPCIÓN

5.1 INTRODUCCIÓN

En este apartado está presentado un breve relato sobre la teoría de la corrupción. También, a partir de la utilización de un “Modelo Panel” se presenta un ejercicio econométrico para identificar si hay alguna significancia estadística de las variables déficit público, riesgo político, crecimiento del PBI y libertad económica sobre la corrupción en once países, a saber: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Méjico, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela.

La corrupción es una plaga que persigue a la humanidad desde sus primeros días. Con la globalización, la corrupción también se ha hecho global y, por eso, ha atraído la atención de las organizaciones económicas internacionales, de las policías nacionales e internacionales y de los departamentos de justicia. La corrupción pasó a ser, con el blanqueo de dinero, el contrabando de drogas y de armas, objeto de tratados internacionales y programas de asistencia mutua, y hoy se puede considerar que hay una

epidemia internacional de corrupción que necesita ser controlada (LEIKEN, 1997).

La corrupción está asociada a cuestiones sociales y aparece mucho más fuerte en los países del tercer mundo en función de la cultura patrimonialista y neo patrimonialista. En tales países no existe una distinción muy clara entre lo que es público y lo que es privado; los conceptos de ética están muy asociados a conceptos de amistad y parentesco y eso, en muchos casos, puede propiciar las prácticas corruptas, el nepotismo.

En muchos países, la función pública y el beneficio privado están unidos casi sistemáticamente. El pago de sobornos es una práctica común. Garantiza el acceso a los bienes y servicios públicos y la eficiencia del agente privado al que se paga. Pero, desde el punto de vista de la sociedad, el soborno perjudica la propia eficiencia en la medida en que perjudica la libre asignación de los recursos. Es mucho más eficiente tener un funcionario bien pagado, que no acepte soborno, y una sociedad que sencillamente refute este tipo de práctica discriminatoria.

Siempre que las relaciones personales tengan un papel importante en las decisiones económicas que involucran a más de una parte, el buen funcionamiento de la economía de mercado está en riesgo (TANZI, 1995). La práctica del pago de sobornos, es decir, la corrupción, tiene como

consecuencia el empeoramiento de la maquina de recaudación de impuestos y de la asignación de los recursos¹²⁸.

La corrupción está más asociada con economías cerradas, sistemas políticos poco democráticos, fragilidad de las instituciones, fuerte presencia del estado en la economía y, consecuentemente, excesivo poder arbitrario de las autoridades, situaciones estas bastante comunes en países donde el nivel de desarrollo no es muy alto. Sin embargo, no hay que olvidar que muchas veces las prácticas de corrupción que empeoran la asignación de recursos en países más pobres son provocadas por influencias o presiones de los países desarrollados¹²⁹.

5.2 QUÉ ES LA CORRUPCIÓN Y POR QUÉ APARECE

Las definiciones de corrupción son muchas. Una de las más conocidas se encuentra en el Código Penal de la India. Según este Código, una persona es culpable de corrupción cuando siendo o esperando ser funcionario público, acepta, obtiene o intenta obtener de otra persona, para sí mismo o para un tercero, una gratificación, de la clase que sea, diferente a su remuneración legal; a causa o como recompensa para realizar o dejar de realizar un acto administrativo, o por favorecer o discriminar a alguien en el ejercicio de sus

¹²⁸ Este punto de vista es defendido por LIEN, Da-Hsiang Donald (1990)

¹²⁹ Este tipo de práctica es bastante común en países dependientes. Por ejemplo: cuando se elige un determinado tipo de tecnología para una central nuclear, un país puede ser presionado para comprar la tecnología menos eficiente, dada la dependencia económica del comprador con relación al vendedor.

funciones oficiales, o por prestar o dejar de prestar algún servicio o perjudicar a alguna persona.

La corrupción puede ser definida como un incumplimiento del principio de la objetividad. El principio de la objetividad es aquel que establece que las relaciones personales o familiares, no deben desempeñar papel alguno en las decisiones tomadas por agentes económicos privados o por funcionarios públicos. Una vez que se empieza a realizar una distinción basada en estos vínculos – relaciones personales –, es probable que la corrupción aparezca como quiebra del principio de la objetividad. Por lo tanto, corrupción es un incumplimiento deliberado de la obligación de ser imparcial en el ejercicio de las funciones, con el objetivo de obtener de esta conducta determinados beneficios para uno mismo o para personas o grupos cercanos¹³⁰.

Por otro lado, la corrupción también puede aparecer cuando un agente¹³¹ – público o privado – al que se le ha otorgado la capacidad de decisión, utiliza ésta en perjuicio de alguien – agente público o privado – en beneficio de un tercero, el corruptor, con el que su actividad le lleva a relacionarse, motivado porque el tercer beneficiado le ofrece algún tipo de recompensa personal. Es pues un caso particular del problema principal x agente, en el cual éste no incumple el contrato que le liga con su principal por comodidad, negligencia o aversión al esfuerzo, sino que lo hace porque le resulta más provechoso servir a los objetivos del corruptor, ante la recompensa

¹³⁰ Esta argumentación es utilizada por Vito Tanzi. Para más detalles, véase Tanzi (1995).

¹³¹ Un agente es una persona física o jurídica que actúa en su nombre o por cuenta de otra, llamada principal, de tal forma que las decisiones del agente obligan al principal. Para más detalles, véase Gonzalez (1995).

que le ofrece, que cumplir el compromiso con el principal. La corrupción es, pues, una traición del agente a su principal.

Según tal argumentación, la corrupción presenta cuatro características:

- 1) Los derechos de propiedad han de estar disgregados entre dos o más personas físicas o jurídicas. Si hay un solo propietario no existe corrupción. Para que la corrupción aparezca, una parte o la totalidad de los derechos de decisión sobre el bien deberá detentarlos un agente económico distinto de quien percibe sus rendimientos. Si el que decide es el mismo sobre el cual recaen las consecuencias de las decisiones, sería lo mismo que si el agente es el corrupto, es decir su propio corruptor.

- 2) La corrupción existe solamente si hay información asimétrica. El corrupto debe tener información de la que no disponen otras personas, ya que es él quien mejor conoce la actividad que lleva a cabo, y sobre todo conocer la calidad de los servicios prestados. Esta calidad de servicio, cuando el agente opera en el mercado, se concretará en la relación calidad-precio que el agente obtiene respecto a la que podría obtener en las transacciones que realiza, y esta relación sólo el corrupto es capaz de valorarla. Como el precio en el mercado para transacciones regulares es, generalmente, de fácil conocimiento, la posibilidad de corrupción aparece cuando los bienes objeto de la transacción son complejos, de calidad difícilmente valorable y cuya valoración depende de la visión del futuro que se adopte y de si las transacciones son únicas.

- 3) Para que surja la corrupción tiene que existir una relación de poder del corrupto sobre el corruptor. El poder de negociación de un corrupto sobre un corruptor depende del coste que suponga para el corrupto infligir al corruptor un determinado perjuicio. Cuanto menor sea el coste para el corrupto y mayor la pérdida para el corruptor, mayor será el poder de negociación del corrupto sobre el corruptor.

- 4) La corrupción solamente aparecerá si la fuerza del sistema de incentivo del corruptor es superior a la del corrupto. Las fuerzas de incentivos pueden ser comprendidas como el conjunto de reglas para asignar recompensas o penalizaciones a los agentes económicos en función de cuáles sean sus actuaciones. La fuerza del sistema de incentivos es la variación en la recompensa ante variaciones unitarias en la eficacia con la que los individuos desempeñan sus tareas. La probabilidad de que la corrupción aparezca será tanto mayor cuanto mayor sea la fuerza del sistema de incentivos del agente corruptor y menor la del agente corrupto.

En otro concepto, la corrupción puede ser definida como un acto de riesgo con la intención deliberada de derivar o extraer beneficios monetarios o no, por estar instando o aceptando actitudes ilegales. Los beneficios pueden ser obtenidos por abuso de poder o por un acuerdo, explícito o implícito, entre corrupto y corruptor (DEY, 1989).

Asimismo la corrupción podrá ser considerada como una venta de bienes públicos o de facilidades fiscales por funcionarios públicos (o burócratas), con el objetivo de obtener ventajas personales, sea a través de sobornos para suministrar un servicio, bien o facilidad fiscal; o, simplemente, por el robo de la propiedad, bien o servicio (VISHNY; SHLEIFER, 1993).

Cuanto más lejos estén las burocracias de la vida real del ideal Weberiano, menor control tendrá el gobierno sobre sus instrumentos de política, así como menor capacidad para corregir, mediante sus actuaciones, las imperfecciones del mercado; menor también será la legitimidad y justificación del papel corrector del estado (TANZI, 1995). La divergencia entre lo óptimo de la solución de Samuelson y el resultado real de la actuación del sector público, puede deberse a que las políticas aplicadas por los responsables públicos no son compatibles con el logro de la función del bienestar social; además los burócratas pueden distorsionar, por diversas vías e intereses, las señales que reciben de los responsables de la política económica. El tema de la corrupción está relacionado con ambos, existiendo así corrupción de índole administrativa y política. La corrupción administrativa se centra en las actividades de individuos que, desde sus puestos públicos, controlan diferentes actividades o decisiones y, de este control obtienen ventajas económicas personales o propician ventajas a terceros, distorsionando de esa forma la actividad económica.

Decir que las relaciones personales establecidas entre los empleados del sector público y los individuos que tratan con ellos reflejan una sociedad

corrupta, puede ser cierto en el sentido legal del término, pero desestima la cuestión de que ciertas relaciones simplemente son reflejo de unas normas sociales y morales diferentes.

Entre los múltiples instrumentos que hacen posible la existencia de la corrupción, se pueden destacar como los más importantes: regulaciones; las multas por violaciones supuestas o reales de las normas legales existentes; control sobre contratos de suministro; control sobre licitaciones de obras que pueden favorecer a algunas zonas – zonas éstas de interés del corrupto o del corruptor – en detrimento de otras y de algunos contratistas a costa de otros; programas relacionados con la concesión de incentivos fiscales; créditos subvencionados; divisas apreciadas; controles sobre contratación y promoción; controles sobre el reconocimiento de derecho y otras prestaciones; controles sobre el acceso al servicio público con precios por debajo del mercado y decisiones del tipo fiscal. Cuanto más se utilicen estos instrumentos en un país, mayor será el poder de monopolio y de discrecionalidad de los funcionarios. Existiendo un ambiente social apropiado, unos sistemas de incentivos adecuados y unas penalizaciones débiles e inciertas, más posibilidad habrá de que aparezca la corrupción, forma por la cual estos funcionarios corruptos aumentan sus rentas y las de sus familiares y amigos.

Los agentes tendrán tentación de corromperse cuando el importe de la ganancia derivada de la corrupción sea mayor que el producto de la sanción, en caso de ser descubiertos. La sanción o pena incluye el salario y otros incentivos y derechos que deben sacrificar si pierden sus trabajos.

Los agentes corruptos tendrán la oportunidad de acumular los beneficios de la corrupción como una función de su grado de monopolio sobre un servicio o una actividad, su grado de discrecionalidad para decidir quién debe obtener, cuánto y el grado en que sus actividades son transparentes, es decir: la corrupción es igual al monopolio más la discrecionalidad de los funcionarios, menos la transparencia (KLITGAARD, 1995).

De esa forma, la corrupción debe ser considerada una amenaza para el desarrollo político y económico. En lugar de entender las actividades corruptas como una conducta desviada de individuos carentes de ética, la debemos examinar como el comportamiento económico de sujetos calculadores, en sistemas corruptos. En lugar de considerar las reformas legales y las mejores normas como la mejor respuesta, deberíamos considerar cómo reformar los sistemas corruptos a través de mejora de la información, incentivos, competencia y participación. Mejores normas y leyes son útiles en la medida en que aumentan los flujos de información, inducen a la competencia, penetran en el monopolio natural del gobierno y evitan incentivos perversos que pueden llevar a actitudes corruptas y corruptoras y, también, al final fomentan incentivos eficaces.

Para que sea posible una reducción de la corrupción o para que una campaña contra ella tenga éxito, es necesario: mejorar los incentivos de los agentes; aumentar las sanciones efectivas por corrupción; limitar el poder de monopolio y la capacidad de discrecionalidad del agente, y aumentar la

responsabilidad y la transparencia de los negocios, sean ellos públicos o privados.

Con la mejora de los incentivos a los agentes – sueldos, sistemas de promociones, gratificaciones – es poco probable que el agente se corrompa, ya que el riesgo de la corrupción ha aumentado significativamente. Al lado de esto, es conveniente un aumento de las penalizaciones, de tal forma que las sanciones por participar en actividades corruptas sean suficientemente pesadas para disuadir tales prácticas. Con la limitación del poder de monopolio, promocionando la competencia entre los diversos sectores de la economía y evitando el exceso de reglamentos que pueden atribuir a un funcionario o agente cualquier poder de monopolio y excesiva discrecionalidad, las posibilidades de cobranza de sobornos, facilitación de negocios o simplemente robo de propiedad pública, resulta más difícil.

A menudo, en muchos países la legislación relativa a la concesión de incentivos fiscales, licencias de importación o cualquier tipo de documentación o de permisos deja un gran margen de discrecionalidad en manos de los funcionarios que deben tomar la decisión de concederlas. Ellos son los únicos que deciden lo que es más prioritario, lo que es posible, lo que es interesante para la economía del país. Así, en cierto modo, se encuentran en una posición de monopolio, en la medida en que pueden conceder o denegar esos permisos, y que tales permisos no pueden obtenerse en otras fuentes. Cuanto mayor sea el elemento de discrecionalidad mayor será la posibilidad de que pueda ser utilizada por alguien en su provecho.

Si la falta de reglas y el exceso de poder de discrecionalidad hace posible el apareamiento de corrupción, la existencia de reglas muy precisas y la falta de discrecionalidad, pueden hacer que las reglas sean demasiado rígidas y creen obstáculos para el buen funcionamiento de la economía. La quiebra del exceso de rigidez de las reglas puede ser un campo fértil para la corrupción.

El sector privado tiene una importante función que desempeñar en el combate de la corrupción. Hay que recordar que para cada funcionario del sector público que se corrompe (o para cada corrupto), existe alguien que le ofrece algún tipo de ventaja (el corruptor).

La práctica del soborno puede llegar a convertirse en habitual. En ese escenario, una empresa, por ejemplo, no podrá conseguir un contrato a menos que pague un soborno. En otro escenario, una empresa tendrá que pagar el impuesto debido solamente si no alcanza el soborno solicitado por el agente público. En tal realidad, es bastante difícil romper el juego. Si el agente no paga el soborno, no participa del juego (mercado). Pero, incluso si todas las empresas ofrecen ahora sobornos, ninguna debe querer hacerlo si no lo hacen las otras. Este es un caso de un *dilema del prisionero* generalizado¹³². La vigilancia puede ayudar a las empresas a romper con el equilibrio soborno-soborno en la medida en que el riesgo de ser investigado y descubierto sea mayor.

¹³² Sobre *el Dilema del Prisionero* u otros aspectos de comportamientos estratégicos de la Teoría de los Juegos, véase Elster (1994); Shubik (1992); Kreps (1994); Pindyck (1994) y Friedman (1991).

El hecho de que el gobierno tenga un papel muy fuerte en la economía ha proporcionado un campo muy fértil para que la corrupción se generalice. En un país en el que la regulación engloba muchos aspectos de la vida económica nacional y en que la intervención del sector público es muy amplia, la corrupción, en función del aprendizaje a través de la práctica, aumentará con el tiempo. La amplitud de posibilidades y las facilidades de aumentar sus ganancias, hace que la imitación haga aumentar el número de corruptos. Este efecto de imitación puede llevar la corrupción a niveles insoportables.

En algunas situaciones podemos considerar la corrupción como una práctica caracterizada por rendimientos crecientes a escala. Esto se da, sea porque el coste personal de la corrupción crece menos proporcionalmente que la magnitud en que se practica, sea porque a medida en que se generaliza, la corrupción puede pasar a ser considerada una cosa normal y suavizar la penalización social para los partícipes. De esa forma la corrupción tendría costes sociales o penales decrecientes, porque el nivel alcanzado de corrupción potencia o permite la impunidad o ampliación de prácticas futuras, y también por las dificultades de abandono de tales prácticas. Muchas veces, al corruptor le interesa que el corrupto siga siendo corrupto, incluso como forma de garantizar la continuidad de las ventajas que le garantizan las prácticas de la corrupción (GONZÁLEZ, 1995).

5.3 LAS REPERCUSIONES ECONÓMICAS DE LA CORRUPCIÓN

Cuando los *Policy Makers* utilizan, en beneficio propio, los medios de que dispone el gobierno para influir en la economía y corregir los fallos del mercado, reducen el poder del Estado y su capacidad para desempeñar su función pretendidamente correctora y estabilizadora¹³³. En cierta manera, esto representa una privatización del estado, pero en la cual el poder no se traspa al mercado, como normalmente implica una privatización, sino a los *policy makers*. Algunos actos de corrupción de los empleados del sector público estimulan o apoyan actividades económicas sumergidas, evasión fiscal, blanqueo de dinero negro, etc. Esto perjudicará, inevitablemente, el buen funcionamiento del mercado.

Políticas de privatizaciones, a medio y a largo plazo, pueden contribuir a que la corrupción disminuya, ya que reducen el poder de las corporaciones que actúan en esas empresas, ahora privatizadas, como si fuesen suyas. Entre tanto, procesos de privatizaciones a corto plazo pueden contribuir al aumento de las prácticas corruptas, en la medida en que personas o grupos son privilegiados en detrimento de otros.

¹³³ Muchas veces esas prácticas son consideradas políticas populistas. El populismo es uno de los mayores problemas con los que se han deparado muchas economías subdesarrolladas. En muchos casos, el populismo puede ocultar unas prácticas altamente perjudiciales para la administración pública y la sociedad. Es la corrupción disfrazada de política de carácter social, de dinamismo o de estabilidad económica. Para un análisis sobre el populismo, véase Dornbusch y Edwards (1990).

La corrupción distorsiona el resultado final de la función de asignación de recursos y empeora la capacidad fiscal del gobierno por diversos motivos y de diversas formas:

- a) Favoreciendo a determinados contribuyentes que acaban por disminuir sus obligaciones con el fisco debido a los lazos de amistad con autoridades fiscales. La corrupción en el aparato impositivo no sólo disminuye la recaudación, sino que también destruye la neutralidad del sistema en la medida en que propicia ventajas competitivas a algunos grupos en detrimento de otros competidores, perjudicando el buen funcionamiento del mercado.
- b) Mediante la aplicación arbitraria y no imparcial de normas y disposiciones tales como concesión de licencias de importación, créditos subvencionados, permiso de uso del suelo, etc. En este caso, es posible que las concesiones sean dadas a aquellas empresas, grupos o personas que tengan mayor posibilidad de una utilización óptima de los recursos, desvirtuando así el buen funcionamiento del mercado.
- c) Mediante la concesión de contratos de obras públicas o de suministro a empresas, que obtienen el concurso no porque puedan realizar la obra a un menor coste, sino debido a sus contactos, amistades y a su capacidad de pagar sobornos (tamaño del soborno).

- d) Mediante la contratación arbitraria y la promoción laboral de individuos que no hubieran sido seleccionados o promovidos de haber mediado unos criterios justos y objetivos. Este procedimiento perjudica a la economía porque empeora la calidad de gestión y disuade a las personas más capaces, pero con menos contactos e influencia, de dedicarse a determinadas carreras (no es posible para ellos competir en este mercado de trabajo). El mercado de trabajo queda distorsionado y se reduce el crecimiento potencial de la economía.
- e) Las posibilidades de corrupción (rentas extras a través de sobornos y otros mecanismos) hará que algunas personas se inclinen hacia actividades que les permitan obtener mayores ingresos (aunque los sueldo pagados en estas actividades no sean grandes), y no hacia aquellas en las que puedan utilizar su capacidad de forma más productiva (BAUMOL, 1990; SHLIFER; VINSHNY, 1991. La corrupción estimulará un comportamiento que sólo contempla las posibilidades de rentas. Esto hace que las mejores habilidades no sean utilizadas de forma óptima, contribuyendo mucho menos de lo que podrían contribuir al crecimiento de la economía.
- f) La corrupción distorsiona el papel redistributivo del gobierno. Es posible que la corrupción aumente la relación entre capital y producto o el coste total de proporcionar los servicios estatales. La probabilidad de que la actuación del sector público mejore la distribución de renta será tanto menor cuanto más personas con contactos privilegiados, a través de sobornos o de otras formas de corrupción, consigan los trabajos más remunerados,

contratos más lucrativos, créditos subsidiados, facilidades en los aranceles, reducción de la carga fiscal, etc.

Durante un largo tiempo hubo quien en la teoría económica y social que planteaba que la corrupción generaba beneficios. Desde un punto de vista de un análisis de costo beneficio de la corrupción, teniendo en cuenta el desarrollo político y económico, Nye (1967) enumera las ventajas para el desarrollo económico y el desarrollo político de un país. En el ámbito económico, la corrupción permitiría eludir el exceso de regulación y acelerar los procedimientos. Una empresa que busca un permiso para desarrollar una actividad comercial podría, por ejemplo, reducir sus costos y aumentar la eficiencia pagándole a un funcionario del gobierno un determinado valor para acelerar el proceso para la autorización y/o recibir el permiso respectivo para funcionar (NYE, 1967). Por lo tanto, la corrupción también funcionaría como un incentivo para la productividad de los funcionarios públicos.

Contrario al argumento de la existencia de posibles rasgos positivos en la corrupción, Rose-Ackerman (1975) advierte sobre la dificultad de limitar estas prácticas a las zonas en las cuales supuestamente esto sería beneficioso. Una vez que se tolere el cobro de coimas para agilizar un trámite de importación, nada impide que los funcionarios públicos también eviten la importación de equipos más eficientes, en lugar de equipos de proveedores más dispuestos a realizar pagos adicionales, o inclusive si estos funcionarios realicen acciones fraudulentas en procesos de licitación y compras del gobierno para satisfacer intereses personales.

José Glaeser, Scheinkman y Shleifer (2003) estudió la relación entre la corrupción, la desigualdad y el desarrollo. Estos autores construyeron un modelo en el que el mayor poder económico o político de determinados miembros de una sociedad van a llevar en un primer momento, a que tomen ventaja de su situación, expropiando a los más pobres. En un segundo momento a los pobres ya no realizarán inversiones, por temor a ser expropiados, lo que derivaría inclusive a un menor desarrollo económico.

Otros investigadores se detuvieron en el análisis de los factores determinantes de los diferentes niveles de corrupción. Estos estudios buscan la racionalidad del agente del gobierno para determinar el costo del cobro de las coimas y evaluar los riesgos que esto implica (ROSE-ACKERMAN, 1975; BECKER, 1983). Estas teorías se concentran en el denominado análisis económico de la corrupción, en la que los comportamientos son analizados desde una perspectiva de la evaluación del riesgo del agente corrupto frente a la ganancia de actividad ilegal.

En virtud de esta propuesta, cuanto mayor es la cantidad de poder del funcionario del gobierno, más beneficios podrá ofrecerle al privado, aumentando la posibilidad de las prácticas ilegales. Si un funcionario público sólo puede garantizar, el ingreso de mercancías importadas en menos tiempo, mientras que otro puede además garantizar la importación por encima de las cuotas establecidas o sin el cobro de tasas e impuestos, es evidente que el segundo puede cobrar más por las facilidades que ofrece. La separación de

poderes entre los distintos funcionarios y agentes públicos puede diluir el poder de negociación y reducir al mínimo las oportunidades de corrupción.

En un estudio realizado sobre Bolivia por Vivian Schwarz-Blum (2006), se muestra como evidente que los bolivianos consienten las prácticas corruptas, ya sea porque la gente ya las ve como institucionalizadas en la administración pública, o porque la corrupción puede ser conveniente si hacen que las instituciones sean más accesibles para las personas, o inclusive porque no les provocan un daño o perjuicio directo, a menos que tengan una experiencia personal negativa con el tema.

Según Carraro, Fochezatto y Hildrecht (1998) en el estudio "El Efecto de la Corrupción sobre el Crecimiento Económico de Brasil: Aplicación de un Modelo de Equilibrio General para el Período 1994-1998", en términos generales, el problema de la corrupción es visto como un problema de comportamiento individual, y dicho esto que "ese funcionario tal es corrupto" o que "el fiscal supervisor de Aduanas es corrupto" o, que a causa de la corrupción el sistema no funciona, las dependencias públicas son ineficientes, los servicios públicos no funcionan, la democracia y las leyes no funcionan, y el sistema legislativo y el sistema judicial están corruptos y, por lo tanto, ineficiente.

Visto de este modo la corrupción es la causa. Aquí está la principal contribución de los modelos microeconómicos: tratar a la corrupción como la causa de un resultado. Como consecuencia de ello, la corrupción, en primer

lugar, se ve afectada negativamente por la posibilidad de competencia en la oferta de bienes públicos y, en segundo lugar, la corrupción está positivamente afectado por el potencial de beneficio que el producto o servicio genera. Los resultados presentados en el estudio de Carraro, Fochezatto y Hildrecht (1998) sustentan el apoyo de la conclusión de que la corrupción es un problema de gobierno pues la libertad del mercado está estrechamente relacionada con la ampliación de las funciones de gobierno, y el potencial del beneficio de la industria nacional está fuertemente relacionado con la posibilidad de ejecución, por parte del gobierno, de la política industrial y comercial, sobre la base de la protección del mercado interno para las empresas nacionales.

Al tratar la corrupción como una cuestión relevante de la ciencia económica, el trabajo de Carraro, Fochezatto y Hildrecht (1998) se propone a trabajar la corrupción como tiendo causas en las políticas económicas y consecuencias para el sistema económico.

Causas por las cuales la corrupción no se aborda aquí como un problema de la persona, de la falta de ética del burócrata en el tratamiento de los asuntos públicos, lo que se resolvería con la sustitución de burócrata corrupto, sino que se trata más bien como una consecuencia de la instrumentación de las políticas económicas. Las políticas económicas no son neutrales, proporcionan beneficios e implican costos, alteran los precios relativos, modifican las ganancias, y modifican la forma de cómo los funcionarios y los maximiza dotes de la renta se comportan.

Consecuencias porque desde el punto de vista microeconómico, la corrupción puede ser visto como un impuesto, un costo adicional que debe asumirse para obtener un servicio público, un producto o un favor por el que modifica la asignación eficiente de los recursos. En un mercado competitivo lo que se paga por los factores de producción depende de su productividad. Las asignaciones corruptas deben generar una asignación ineficiente de los recursos, lo que reduce la productividad de los factores y de su remuneración. Con menor remuneración, las familias pueden decidir ahorrar menos, afectando el ahorro y la inversión. Menor remuneración sobre el capital también puede ahuyentar a los inversionistas que movilizarán su capital a los países con menos corrupción, afectando a todo el sistema económico.

Según Rose-Ackerman (2002), en investigaciones recientes que se refieren a países representativos muestran en los últimos sondeos una asociación negativa entre el crecimiento económico y altos índices de corrupción y otras medidas de gobierno tales como la ineficiencia. Algunos estudios también sugieren que las pequeñas empresas consideran a la corrupción sistémica especialmente costosa; que la arbitrariedad y la corrupción de los gobiernos impulsan a las empresas al sector informal; que los proyectos de desarrollo tienen menos probabilidades de tener éxito en los países con altos índices de corrupción, y también que las comisiones ilegales pueden aumentar mucho el costo y reducir la calidad de los proyectos de las obras públicas.

Según Paul Mauro¹³⁴, la corrupción trae consigo una serie de consecuencias adversas. La evidencia empírica sugiere que la corrupción reduce el crecimiento económico. Porque en el lugar en el que aparece que hay corrupción los empresarios son conscientes de que algunos de los beneficios de sus inversiones pueden ser fagocitados por la corrupción. El pago de este dinero, al cual se le puede llamar de coima, peaje o matrícula es a menudo necesario para hacer los trámites básicos necesarios para una empresa. De ello se deduce que los inversores pueden ver a la corrupción como un impuesto de naturaleza extremadamente pernicioso, habida cuenta de la necesidad del secreto y la incertidumbre asociada a ella. La corrupción es un impuesto que reduce los incentivos para la inversión.

Para Murphy, Shleifer y Vishny (1991) en escenarios dónde se hay corrupción es posible que la proliferación de las oportunidades más lucrativas que las que se encuentran en las actividades productivas, la inversión de talento será peor. En tales situaciones, los individuos con talento y con una fuerte formación tienden a dedicarse más al parasitismo do que al trabajo productivo, con consecuencias adversas para la tasa de crecimiento de su país.

La ONG Transparencia Internacional, en su último estudio, trató de destacar lo que llamaron de una "relación fatal" entre la pobreza, la corrupción y las instituciones en decadencia¹³⁵. Según el estudio, "El mal de la corrupción

¹³⁴ Ver BBC Brasil.com. En:

<<http://noticias.uol.com.br/bbc/reporter/2008/09/23/ult4904u663.jhtm>>.

¹³⁵ Ver BBC Brasil.com.

En:<<http://noticias.uol.com.br/bbc/reporter/2008/09/23/ult4904u663.jhtm>>.

agregará US\$ 50 billones - aproximadamente la mitad del volumen anual de la ayuda económica global – al costo de alcanzarse los Objetivos del Milenio tal como el acceso al agua y al saneamiento básico, estimado por esta organización no gubernamental. En los países más pobres, la cifra que se pierde según los niveles de corrupción que se produce puede ser la diferencia entre la vida y la muerte cuando lo que está en juego es el dinero que se podrá destinar a los hospitales o al agua potable, dijo el presidente de TI, Huguette Labelle. Los altos y persistentes niveles de corrupción y la pobreza que asolan muchas áreas del mundo empresarial equivalen a los costos de un gran desastre humanitario, lo que no se puede tolerar. Señaló que incluso en los países ricos, este problema es preocupante, por lo general por falta de una apropiada legislación para fiscalizar el desempeño de las grandes empresas en otros países.

En el mismo estudio, el Profesor Johann Graf Lambsdorff de la Universidad de Passau, que es quien prepara el índice de Corrupción de Transparencia Internacional, dice que hay pruebas de que mejorar un punto en el índice de percepción de corrupción aumenta los ingresos de un país en hasta un 4%, y la afluencia de capital en hasta un 0,5% del Producto Bruto Interno (PBI).

Las prácticas corruptas también tienen consecuencias negativas para la función estabilizadora del gobierno, ya que en muchos países en desarrollo es muy posible que la relación entre los pagos relacionados con los impuestos que realizan los contribuyentes y la renta nacional, sea mucho mayor que la carga

fiscal oficial. Parte significativa de los pagos a Hacienda acaban en los bolsillos de inspectores corruptos, aumentando el coste de funcionamiento del gobierno en la medida en que reducen los ingresos estatales, comprometiendo una política de, por ejemplo, reducción del déficit fiscal.

Por fin, la corrupción puede producir una especialización entre empresas corruptas ineficaces y otras honestas y eficaces; las primeras tendrían ventajas y acabarían por prevalecer sobre las segundas, disminuyendo así la competencia en los mercados. Esto erosiona la confianza del agente en que los demás, sean ellos agentes privados o públicos (*Policy Makers*), van a cumplir los compromisos asumidos, generando una inseguridad en la actividad y estabilidad económica, en los estímulos a la innovación y a la inversión.

5.4 LA REPERCUSIÓN DE LA CORRUPCIÓN EN LA DEMOCRACIA

Democracia, en la medida que permite el ascenso al poder del pueblo y la constante renovación de los máximos dirigentes de cualquier organización estatal, hace posible un debate continuo sobre el comportamiento de aquellos que realizan o pretenden representatividad popular. A partir de este hecho, puede decirse que los regímenes dictatoriales (GARCIA; ALVES, 2006), porque son ideados y ejecutados al margen de la participación popular, parece ser el entorno adecuado para escenarios propicios para la aparición de altos niveles de corrupción.

La debilidad democrática facilita la propagación de la corrupción al aprovecharse de las limitaciones impuestas a los instrumentos de control, de la falta de mecanismos capaces de mantener la administración pública pegada a la legalidad, de la arbitrariedad del poder y de la consecuente supremacía del interés de los supuestos líderes, que detienen el poder, en relación del interés público y en detrimento de este.

El interés de los líderes del grupo que usurpa el poder, suplanta, elimina o se confunde con el interés público. En este escenario, la falta de libertad es una condición necesaria y fundamental para que la corrupción exista y, además, apoya a estos actos de corrupción. Sin embargo, de acuerdo con Emerson y Roger García Pacheco Alves, 1996, es importante hacer hincapié en que el sistema democrático también tiene aspectos en los que se hace propicio, o incluso alientan la práctica de actos de corrupción. A pesar de la pureza de los ideales, la democracia, a menudo tiende a ser distorsionada por los líderes que quieren perpetuarse en el poder. Uno de los mecanismos más comúnmente utilizados para este fin es la transferencia ilegal de fondos a los partidos políticos o los que sustentan la postura ideológica que los han sostenido, y esto puede hacerse de muchas maneras: la transferencia de fondos en víspera de la elección, la realización o financiación de obras con la clara intención de promover votos y la admisión de correligionarios de los partidos en cargos en comisión, con el ilegítimo permiso para buscar la promoción del personal en el ejercicio del poder.

Según el Informe Nolan, preparado por la Comisión del mismo nombre creado en el Reino Unido, en octubre de 1994, citada por García y Alves (2006), la corrupción proporciona la forma más rápida de acceso al poder. Sin embargo, trae implícita la promoción de la inestabilidad política, porque las instituciones ya no se basan en conceptos ideológicos, pero sí sobre las cifras de los costos que la sostienen. Este escenario sólo puede existir y desarrollarse en los regímenes sin una clara libertad de expresión y de elección de los dirigentes públicos.

Sin embargo, también se hace hincapié en que en escenarios fuertemente marcados por el debate o la confrontación ideológica se están creando las condiciones necesarias para la aparición de la corrupción. Tales escenarios, en nombre de la democracia, se producen simplemente la asfixia a la crítica porque imponen a cualquier posición contraria a las suyas el apodo de enemigo de las clases menos privilegiadas y de la propia democracia. Ellos son los regímenes que se apoyan sobre el carisma del titular del poder, que se presenta como la única solución a los problemas nacionales, con un discurso de corte popular. Ellos son los salvadores de la nación, tan comunes en América del Sur y que en estos tiempos, están renaciendo, adoptan políticas "redentoras", o con un discurso completamente ingenuo, o por qué no llamarlo demagógico, cuyos resultados muestran todo lo contrario de lo que se ha prometido¹³⁶. Al final del proceso, las personas pobres tienen como resultado una miseria mucho mayor y unos pocos abnegados, salvadores de la nación o defensores de los pueblos pobres, que en general son los formuladores de

¹³⁶ Cualquier coincidencia con países de América Latina, en especial Argentina, Venezuela, Bolivia y Ecuador, es consecuencia de mera especulación teórica de este autor.

estas políticas, aparecen con sus bolsillos llenos. Estos terminan siendo los únicos ganadores en estas dictaduras travestidas de democracias.

5.5 LAS REPERCUSIONES DE LA CORRUPCIÓN EN EL PROCEDIMIENTO ELECTIVO

No es raro ver las desviaciones en el comportamiento de los administradores de los bienes públicos, especialmente los que llegaron al poder a través de un mandato político, en consecuencia de alianzas económicas y políticas que le precedieron a la toma de posesión del cargo.

En este escenario la financiación de campañas políticas ganadoras, financiadas con recursos privados, sin transparencia, en las cuales es muy común establecer una relación de tipo "creador-criatura", en el que la criatura, el político financiado, no puede apartarse de su creador. Una vez instalado en el poder, el proyecto de ley se presenta al político que ha llegado al poder o al agente que ejerce la función pública, traicionando a la buena administración pública y las expectativas del pueblo.

En estos casos electivos, la financiación privada de la campaña es ahora visto como un negocio, una inversión de riesgo y, como tal, con la expectativa de su respectivo beneficio. La lógica de la economía de mercado, del

capitalismo, se impone sobre el procedimiento electivo, desvirtuando los resultados esperados por la sociedad democrática. Por lo tanto, es inevitable señalar que la inmoralidad detectada en la financiación de la campaña permite el diseño, con un reducido de margen de error, el comportamiento que adoptará el futuro funcionario público (GARCIA; ALVES, 2006).

En otro escenario, el dinero público se inyecta en actividades políticas partidarias a través de la liberación de partidas presupuestarias, a fin de concluir los acuerdos, y realizar convenios en los días previos de las elecciones, la transferencia de recursos a las organizaciones no gubernamentales y a las organizaciones sociales alegando el interés público, y así sucesivamente. En estos casos, el administrador que es favorecido por el recibimiento de las partidas presupuestarias se hace más popular a partir del beneficio que genera la capacidad o posibilidad de recibir el dinero público y el poder que le genera la capacidad de realizar el gasto, lo que además le genera un beneficio para la acumulación electoral, máxime si es candidato para la elección o reelección, o en su efecto para el partido político del cual forma parte o que representa. Por lo tanto, se establece una competencia desleal con respecto a los que están fuera del alcance de esta fuente de recursos o financiación, lo que dificulta la elección de las personas no relacionadas con el esta estructura oficial, lo cual reduce las posibilidades de renovación de los cuadros políticos de la administración pública en general y de los del gobierno en particular.

5.6 LAS REPERCUSIONES DE LA CORRUPCIÓN EN LA DIVISIÓN DE PODERES

Según García y Alves (2006), la democracia es el sistema político que con más probabilidad preserva el interés público. Sin embargo, también debe ser rodeada por los mecanismos capaces de preservar a las instituciones y prevenir la ilegalidad. Después de todo, según lo declarado por Alejandro Nieto en su libro *Corrupción en la España Democrática*, "la corrupción se adjunta al poder como la sombra al cuerpo."

Entre ellos hay que destacar el importante papel desempeñado por el sistema de *checks and balances* (controles y contrapesos) que le permite que el poder contenga el exceso del poder real. Este sistema permite la confluencia de fuerzas entre los poderes Ejecutivo y Legislativo y la edición de la norma que mejor se adapte a la contención de la corrupción. También es relevante para controlar la aplicación de la norma a través de controles internos y externos, los que dejan abierta la posibilidad de la responsabilidad penal, administrativa y política para los funcionarios públicos.

La independencia de poderes debe ser una garantía para la consecución de los intereses sociales. En ese sentido, merece la condena de las actitudes y la edición de las normas, que no tengan como el único propósito el de elevar el bienestar social, y que sólo se oculten a través de la protección del privilegio de las clases dominantes. Es mediante la actividad del poder

legislativo que le cabe al legislador elaborar la norma, que a su vez se destina a regular las relaciones jurídicas de un grupo en particular. Por lo tanto, siempre que el contenido de una norma está distanciado de la realidad que pretende regular, menores serán las perspectivas de su eficacia y, delante de la imposibilidad de adecuar los comportamiento a las exigencias del ordenamiento jurídico, mayores serán las posibilidades de corrupción.

5.7 LAS REPERCUSIONES DE LA CORRUPCIÓN EN EL PODER JUDICIAL

Según el estudio de Transparencia Internacional publicado en septiembre de 2008¹³⁷, "Las investigaciones muestran que América Latina tiene el peor nivel de confianza en su sistema judicial: casi tres de cada cuatro latino americanos entrevistados en diez países de la región declaran que consideran que hay corrupción en estos sectores del poder. Además, el 54% de los encuestados en un estudio el año pasado dijeron que esperan que la corrupción aumente en los próximos tres años".

Cabe destacar la importancia de analizar la relación entre la corrupción y el poder judicial. Su función de fiscalización en las otras instituciones públicas hace con que el poder judicial sea una pieza clave en cualquier acción contra la corrupción. Por eso todo, la lucha contra la corrupción en el propio sector judicial merece una atención especial. El esfuerzo de la sociedad brasileña,

¹³⁷ Ver BBC Brasil.com. En <http://noticias.uol.com.br/bbc/reporter/2008/09/23/ult4904u663.jhtm>.

exigiendo la transparencia de los actos del poder judicial a través de la creación de los Consejos de Justicia o aún el esfuerzo del Poder Ejecutivo en la organización y el desarrollo de los organismos de control interno, complementando la labor del poder judicial, apunta en esta dirección (RIBEIRO, 2005).

Dallari (2002) hace hincapié en la necesidad de un control democrático del poder judicial junto a la relativización de formalismo. Reconociendo los efectos políticos y sociales de las decisiones del poder judicial, el autor no sólo resalta como fundamental la necesidad del control de la legalidad formal, sino también de las decisiones y omisiones de sus miembros. La omisión de un líder, según su opinión, puede ser más perjudicial y deshonesta que sus malas obras. Si por un lado se establece como fundamental la necesidad de control, el autor también pone de relieve la urgente necesidad de la simplificación. En su definición el legalismo expulsa a la justicia, ya que es un legado del positivismo jurídico del siglo XIX. Para él, esta es la aplicación de un muy antiguo precepto establecido por Platón y desarrollado por Aristóteles de que "un gobierno de leyes es mejor que un gobierno de los hombres"

Los clásicos del derecho ya trataban sobre la limitación y formalización de la actividad jurisdiccional, aunque el contexto sea notoriamente diferente. Carnelutti (1956) ha dicho que "*en lugar de orden, el tribunal hace funcionar a la ley*", en una clara alusión a la creciente actividad de control de la corte y de la actividad jurisdiccional y la formalización de los procedimientos a través de los códigos de procedimiento.

Ihering (2001), ya a finales de 1872, advirtió para la posibilidad de que los ciudadanos mal intencionados utilicen los mecanismos de una justicia ineficaz para aprovecharse en sus relaciones con otras personas. Según él "[...] el ladrón comete una falta no sólo contra la víctima de robo, sino también en contra de la ley del Estado, en contra el orden jurídico y en contra de la norma moral. Esto no lo hace, tal vez, el deudor que, consciente y maliciosamente, no respeta las condiciones del préstamo ya obtenido, o el vendedor o locador que rompe el contrato, el funcionario que abusa de la confianza que tiene al privilegiarse a expensas de mis derechos...¿ No estaremos con eso alentando la disminución de los compromisos y recompensando la perpetración de actos de deslealtad?" La situación demandaría el control de la actividad judicial, una vez más se oponiéndose la velocidad y la sencillez (RIBEIRO, 2005).

5.8 LA CORRUPCIÓN Y LA PUBLICIDAD

La estafa no se divulga por anticipado. No tiene publicidad. Como una consecuencia lógica de su naturaleza ilícita, que no suele dar publicidad a los actos de corrupción. Por esta razón, los estudios sobre la corrupción sobre la base de estadísticas se ven obstaculizados por la falta de información.

A pesar de esta dificultad, la organización no gubernamental Transparencia Internacional ha publicado el estudio anual sobre la corrupción en diversos países de todo el mundo. Con ese fin, el de Transparencia Internacional recoge información de los empresarios, los analistas, los usuarios de los servicios públicos y la población en general, y revela el "índice de percepción de corrupción".

El Índice de Percepción de la Corrupción indica la predisposición de los funcionarios públicos a la percepción de una ventaja indebida. El principal objetivo de este estudio es presentar en forma resumida, a los dirigentes de cada país investigado y a la comunidad internacional, los diferentes grados de corrupción que degeneran sus estructuras organizativas.

La falta de publicidad está directamente relacionada con la transparencia de las administraciones públicas. Si los hechos tuviesen una amplia divulgación, en un lenguaje fácilmente comprensible, reflejando la capacidad de comprensión de la sociedad, sin duda, las prácticas corruptas que no tendrían tantas oportunidades ya que estarían desestimuladas por la reacción popular y obstaculizada por la divulgación de la información. En este sentido, dice García y Alves (2006), la probidad y la transparencia se opone a la corrupción. Por esa razón, el grado de corrupción también está directamente relacionada con el llamado "factor de opacidad", que puede expresarse por la siguiente ecuación: $O_i = 1/5[C_i + L_i + E_i + A_i + R_i]$, donde "i" expresa al país investigado, "O" al puntaje final de oscurantismo. La opacidad de la puntuación final, "C" el impacto de las prácticas corruptas, "L" el efecto de los

ordenamientos jurídicos y judiciales de opacidad ", y" E el efecto de la política económica y la oscuridad, "A" el efecto de la opacidad contable, y "R" el impacto de la opacidad de regular de opacidad, la incertidumbre y la arbitrariedad¹³⁸.

5.9 LA REPERCUSIÓN DE LA CORRUPCIÓN EN LA DESESTATIZACIÓN

La corrupción está estrechamente relacionada con la concentración de poder. Cuanto mayor es el monopolio, el poder de la discrecionalidad y menor la transparencia, mayor será la probabilidad de corrupción. Por lo tanto, es posible decir que a medida que el Estado se aleja de las actividades empresariales hay una reducción gradual en las competencias de los funcionarios públicos, lo que implica el fortalecimiento de su ámbito de actuación y un gran estímulo para restringir la práctica de actos de corrupción (GARCIA; ALVES, 2006).

El incentivo para que la empresa privada participe en la actividad económica, sin perder de vista la asimetría del mercado, es una medida importante para luchar contra la corrupción. Ofrecer facilidades, disminuir el poder de discrecionalidad del funcionario público, poco margen sobra para que el funcionario público participe otorgando privilegios o que se beneficie directamente a través de la venta de ventajas o dificultades. La disminución de

¹³⁸ Vease Revista do Tribunal de Contas da União, nº 92/312.

la intervención del Estado en el mercado, reduce la importancia del papel desempeñado por el funcionario público, y a su vez achica el espacio abierto a la corrupción.

Sin embargo, en muchos países que han adoptado políticas para desestatización, la reducción de la intervención del Estado en la economía, el propio proceso de reducción de la intervención del Estado en el ámbito económico ha sido una fuente abundante de actos de corrupción, en particular, para obtener información privilegiada y la consiguiente limitación de la competencia en las licitaciones para la privatización (GARCIA; ALVES, 2006).

5.10 LA REPERCUSIÓN DE LA CORRUPCIÓN EN LOS INTERESES PRIVADOS

La corrupción, a partir del punto de vista de la relación entre el corruptor y corrompido, trata de reducir al mínimo los costos y maximizar las oportunidades. Por lo tanto, si esto se cumple, la corrupción se presenta como un medio de la degradación del interés público para la satisfacción de intereses privados. En los escenarios de corrupción, el funcionario público deja de actuar en función del logro del bien común y empieza a actuar en favor de un interés privado bipolar, que, al mismo tiempo, proporciona una ventaja indebida para sí mismo y conlleva un beneficio a la persona que estimula la asociación o el encubrimiento con las prácticas corruptas.

Según García y Alves (2006), "La cuestión que hay entre la división de los que están disociados de lo ético, y examinando a los que trabajan defendiendo solo los activos y el patrimonio, permite concluir que, en muchas oportunidades, las parte de los involucrados en los procesos tienden a aceptar prácticas corruptas para satisfacer más rápido o menos caro sus intereses privados aún que lo que termina siendo perjudicado es el interés público. Esta falta de conciencia colectiva, con la correspondiente supremacía de los intereses privados en el ámbito público, es también un poderoso elemento de estímulo, como para convertirse en socialmente aceptable".

En este escenario, de crecimiento de las raíces de la corrupción, los asuntos públicos empiezan a ser vistos como algo de nadie y, las prácticas corruptas se convierten en parte de la normal, ya que tales prácticas son vistas como necesarias para el crecimiento y el desarrollo económico. La lógica de la facilidad y de lo experto que lleva ventajas en todo lo que hace se convierte en artificio contaminando la actividad económica y el comportamiento social¹³⁹. La mayoría de las personas pasan a ignorar estos procedimientos corruptos, no más se quejan de los funcionarios públicos que se comportan de esta manera, y por el contrario, estas misma mayoría del pueblo sencillo pasa a admirar estas personas de éxito sin se importar con el fato de que éxito tiene como base muchas veces prácticas corruptas. El funcionario público, mientras tanto, desvía recursos públicos, altera a las políticas públicas y aleja el ciudadano de la concreción de la ciudadanía. Los ciudadanos comunes pasan cada vez más

¹³⁹ Esta situación, en Brasil, se la conoce como la ley de Gerson, conocido fenómeno del fútbol de los años 70 que actuó como personaje publicitario en una campaña de cigarrillos y cuyo tema era recibir un beneficio.

a ignorar estos procedimientos, aumentando la dependencia de los que lesionan a los intereses públicos, y por lo tanto crece progresivamente la incapacidad de romper este ciclo (GARCIA; ALVES, 2006)..

En general, la corrupción es provocada por grupos organizados de presión, que operan de manera sistemática con grupos políticos para en el logro de sus objetivos, de tal forma a maximizar los beneficios suyos. Bajo la óptica empresarial, la corrupción, en muchas ocasiones, es vista como un instrumento necesario para mantener la competitividad entre las personas que trabajan en un escenario reconocidamente corrupto. Aquellos que se atreven a no se utilizar de la corrupción estarán en una posición de inferioridad en relación a los competidores que utilizan los mecanismos y las prácticas corruptas y, eventualmente, inclusive podrán hasta quedar excluidos en algún momento frente a la competencia. Mientras tanto, la empresa que se benefició por actos de corrupción, a veces no cumple con los requisitos técnicos necesarios para el caso y ni tiene cómo ofrecer un mejor servicio porque el costo de la corrupción debe ser trasladado a la ejecución del contrato, y por eso compromete la cantidad y/o la calidad de lo que fue contratado. Se trata de una verdadera corrupción diferida, en el que la ventaja recibida por el funcionario público en el presente estará, en el futuro, de algún modo generando algún beneficio a una empresa particular.

5.11 LA LUCHA CONTRA LA CORRUPCIÓN EN EL PLANO INTERNACIONAL

El aumento en las transacciones comerciales internacionales y el constante flujo de capitales entre los países ha contribuido en gran medida a la proliferación de la corrupción y también para aumentar la conciencia de la necesidad de luchar contra él. La corrupción, presente en mayor o menor medida en todas las etapas del desarrollo humano, se configura como una forma de transferencia de la riqueza de unidades menos organizadas y desarrolladas para aquellas con mayores niveles de desarrollo y el consiguiente poder de seducción.

En este sentido, cabe señalar que hasta hace unos pocos años, era bastante común que en los países desarrollados que buscan una mayor competitividad para sus empresas, que representantes de la empresa recibieran la autorización del pago de sobornos a los funcionarios públicos de los países en desarrollo, con el acuerdo de que esos sobornos se dedujeran de los impuestos adeudados al fisco. Además, prácticas comunes en el comercio internacional y "tolerada" por los gobiernos de las más diversas economías, tal como la triangulación comercial, trampas utilizadas para estafar al país de origen con el objetivo de someter el producto al tratamiento tributario o fiscal más favorable; la sub-facturación, la adquisición de nuevos productos como si fuesen usados, lo que influye en base para el cálculo del impuesto o al propio sistema fiscal; la compra de productos prohibidos, lo que se considera

contrabando en el Brasil y está sancionado por la legislación penal; la autorización para adquirir productos sin la debida recaudación de impuestos, legislado por el Código Penal brasileño como descamino; la obtención de exenciones sin el debido cumplimiento de los requisitos esenciales del *drawback* se configuran como terreno fértil para los actos de corrupción.

Por lo tanto, en la medida en que la corrupción rompe las fronteras, se globaliza y se está expande de manera desenfrenada, se hace imperativa la existencia de acciones y mecanismos de cooperación internacional entre los Estados. En este escenario se plantean varios acuerdos de cooperación que reflejan la preocupación internacional y que muestran claramente que la corrupción ya no es un fenómeno típico de países subdesarrollados, sino que es evidente que le causa daños en mayor o menor medida a todas las economías.

El 13 de noviembre de 1989, fue publicada por el Consejo de la Comunidad Europea la instrucción sobre la coordinación de las normas para las operaciones de crédito con información privilegiada que alcanza tanto al sector público como al privado. El 10 de junio de 1991, el mismo Consejo editó la resolución nº 91/308, relativo a la prevención de la utilización del sistema financiero para el blanqueo de dinero, que garantiza el acceso a la información para identificar la ejecución de operaciones ilícitas.

En la Declaración de Arusha sobre la cooperación en materia de Integridad Aduanera, que se celebró en Tanzania el 7 de julio de 1983, bajo la

coordinación de la Organización Mundial del Comercio, buscó adoptar medidas para luchar contra la corrupción en el ámbito aduanero. Esa Declaración, respaldada por más de 150 (ciento cincuenta) países, establece entre otras medidas, la necesidad de rotar a los funcionarios de aduanas, la existencia de criterios estrictos y objetivos para la selección, la reducción en el ámbito de la discrecionalidad de dichos funcionarios, el pago de una remuneración acorde con la importancia de la actividad y la existencia de mecanismos eficaces de control, especialmente en la órbita disciplinaria.

Con el acuerdo Plurianual celebrado en Marrakech en 1996, la Organización Mundial del Comercio difundió criterios objetivos que deben observarse por parte del poder público sobre la contratación de obras y servicios a nivel internacional, todos dirigidos a garantizar la transparencia de los procesos de licitación. El 26 de mayo de 1997, dentro de la Unión Europea, ha sido firmado un acuerdo para luchar contra los actos de corrupción en los que están involucrados funcionarios de las comunidades europeas o de los Estados miembros de la Unión Europea. El 5 de mayo de 1998, el Comité de Ministros del Consejo de Europa autoriza la creación del Grupo de Estados contra la Corrupción - GRECO – *Groups of States Against Corruption* - Grupo de Estados contra la Corrupción. El 17 de diciembre de 1997, en la ciudad de París, treinta y tres Estados miembros de la Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo firmaron la Convención de Lucha contra la Corrupción de Agentes en Transacciones Comerciales de Carácter Internacional. El 26 de septiembre de 1999, el Fondo Monetario Internacional puso en marcha el código de Buenas Prácticas sobre Transparencia en las

Políticas Monetarias y Financieras. En 1997, la ONU transmite un código de conducta para funcionarios públicos, y el 21 de febrero de 1997, la declaración sobre la Corrupción y el Soborno en las Transacciones Comerciales Internacionales que trata sobre el enriquecimiento ilícito de funcionarios públicos. La OEA, en agosto de 1998 publica una legislación modelo sobre el soborno transnacional y el enriquecimiento ilícito. El 11 de julio de 2003 en Maputo, la Convención de la Unión Africana sobre Prevención y Lucha contra la Corrupción busca consolidar las bases de una política continental, e integrada para luchar contra la corrupción.

En términos de América, cabe señalar la Convención Interamericana contra la Corrupción (CICC), firmado por los Estados miembros de la Organización de Estados Americanos, el 29 de marzo de 1996 en la ciudad de Caracas. En América Latina, según Transparencia Internacional¹⁴⁰, "La región ha progresado significativamente en la adopción de las convenciones y los instrumentos jurídicos contra la corrupción, pero es evidente que muchos países carecen aún de la aplicación efectiva de la ley".

En el Brasil, es innegable el progreso en la lucha contra la corrupción. Poco después de la redemocratización, el país experimentó un gran aumento de la corrupción, alcanzando niveles endémicos en la administración de Collor. Los episodios de *impeachment* (juicio político), la pérdida de los fueros de los implicados en el escándalo llamado "enanos del presupuesto" todo esto es de reciente memoria, y de ese entonces para acá se ha detectado una mejoría en

¹⁴⁰ Ver BBC Brasil.com. En <http://noticias.uol.com.br/bbc/reporter/2008/09/23/ult4904u663.jhtm>.

el desempeño de las instituciones de control democrático, con un mayor seguimiento por parte de la prensa y esto acompañado con movilización social (RIBEIRO, 2005).

En términos de la legislación, además de lo previsto en el Código Penal, en los artículos 317 y 333 que tratan sobre el soborno activo y pasivo, respectivamente, tenemos como ejemplo del esfuerzo para combatir los actos de corrupción la Ley de Improbidad Administrativa¹⁴¹, la Ley de Cuello Blanco, la Ley de las Licitaciones Públicas¹⁴² de junio 21 de 1993 que regula el proceso de licitación y la Ley de Responsabilidad Fiscal¹⁴³, que revolucionó la política fiscal brasileña.

5.12 LA CORRUPCIÓN EN EL CÓDIGO PENAL BRASILEÑO

A continuación se muestra algunos delitos en el Código Penal brasileño, lo que tiene por objeto inhibir y castigar los actos de corrupción¹⁴⁴.

¹⁴¹ Ley Federal nº 8.429/92.

¹⁴² Ley 8666 reglamenta el art. 37, inciso XXI, de la Constitución Federal de Brasil, instituye normas para licitaciones y contratos de la Administración Pública y otras providencias.

¹⁴³ Ley Complementaria nº 101 de 04 de mayo de 2000.

¹⁴⁴ Por más detalles, véase Código Penal Brasileño.

5.12.1 Corrupción Pasiva

Código Penal Brasileño

Artículo 317 - Solicitar o recibir, por sí mismo o para otra persona, directa o indirectamente, fuera de la función o inclusive antes de asumirla, alguna ventaja indebida, o aceptar la promesa de tal ventaja:

Pena - prisión de uno (1) a 8 (ocho) años y multa.

§ 1 - La pena se aumentará en un tercio si, como consecuencia de la prestación o la promesa, el funcionario retarda o deje de realizar cualquier acto de comercio o prácticas que violan el deber funcional.

§ 2 - Si el funcionario público que lo practica, deja de practicar, se detiene o retarda acto de comercio, con violación del deber funcional, lo que la aplicación o la influencia de los demás:

Pena - detención de 3 (tres) meses a un (1) año o una multa.

Este delito se configura cuando el funcionario público haya usado un espacio de la administración pública (o alguno de ellos) como un escritorio para la actividad comercial (para mercancías). Esto se llama en Brasil de tráfico de función.

El bien jurídico protegido es la administración pública (más concretamente, la moralidad, la probidad del gobierno, el prestigio de la administración pública). El sujeto activo es el funcionario público. Por lo tanto, la corrupción pasiva sólo puede ser practicada por los funcionarios públicos.

El que acepta la petición del funcionario público y que proporcione una ventaja indebida (agente corruptor), en principio, de conformidad con el Art. 29 de Código Penal Brasileño, responde por el mismo delito.

Código Penal Brasileño

Art 29 - Quién, de algún modo contribuye a la delincuencia es parte responsable y le corresponde las penas, en la medida de su culpabilidad.

§ 1 - Si la participación es de menor importancia, la pena puede reducirse de un sexto a un tercero.

§ 2 - Si alguno de los participantes de este acto participan en un delito de menor gravedad, se le aplica la pena de este, y la pena aplicada se le aumentará a la mitad del doble de la pena, suponiendo que era previsible el resultado más grave.

5.12.2 Corrupción Activa

Código Penal Brasileño

Artículo 333 - prometer u ofrecer un beneficio indebido a un funcionario público para determinada práctica, que omite o retrase la aplicación de una ley o un procedimiento administrativo:

Pena - prisión de uno (1) año a 8 (ocho) años y multa.

Párrafo único - La pena se aumentará en una tercera parte si, por razones de beneficio o promesa, el acto oficial de la demora o carta omite, o la práctica viola el deber funcional.

De acuerdo con la doctrina de la corrupción pasiva, el delito puede aparecer en tres formas:

1. SOLICITAR - La iniciativa es del funcionario público (es pedir directamente).
2. RECEPTOR - La iniciativa es del agente corruptor (se acepta).
3. ACEPTAR PROMESA - La iniciativa es del agente corruptor (que sólo recibirá el beneficio después de la practicado el acto de corrupción).

La solicitud podrá ser:

1. DIRECTA - es hecha por el funcionario. Él puede hacerlo por escrito o verbalmente, de manera explícita o implícita (por lo general implícita).
2. INDIRECTO - Se utiliza una tercera persona.

5.12.3 Conclusión

Código Penal Brasileño

Artículo 316 - Exigir que, por sí mismo o para otra persona, directa o indirectamente, inclusive fuera de la función o antes de asumirla, pero en función de ella provoque un beneficio indebido:

Pena - prisión de dos (2) a 8 (ocho) años y multa.

Existe el delito de concusión a partir de la exigencia para sí mismo o para otros, directa o indirectamente, el que fuera de la función o antes asumirla, reciba para él o para terceros, beneficios indebidos asociados a la función de funcionario público.

La conducta clásica de este comportamiento es imponer una obligación, realizar una orden, alegando beneficio indebido, con la ventaja de contar con el temor a las represalias o la vergüenza de la víctima.

5.12.4 Prevaricación

Código Penal Brasileño

Artículo 319 - Retardar o dejar de practicar, indebidamente, acto administrativo de oficio, practicarlo contra lo que disponga la ley, para satisfacer interés o voluntad personal:

Pena - detención de 3 (tres) meses a un (1) año y una multa.

En el delito de prevaricación, el sujeto activo (funcionario público) no solicita ningún beneficio indebido. Lo realiza a partir de un sentimiento personal, por propia voluntad o por un criterio subjetivo.

5.13 ESTIMACIÓN DE UN MODELO PANEL DE DATOS

5.13.1 Metodología

Reconociendo la importancia de la corrupción para el control del déficit público, a continuación se intenta relacionar, a través de diversas estimaciones estadísticas y econométricas, el nivel de corrupción de un país con otros indicadores de interés, por ejemplo, crecimiento económico, grado de libertad económica, riesgo político y exportaciones líquidas como proporción del PBI. El método utilizado es el “Modelo Panel de Datos” y el método LSDV – *Least Square dummy variables* o *mínimos cuadrados con efectos fijos*. El Modelo Panel es utilizado para resolver la escasez de información estadística en una larga serie histórica. Así, en el presente caso, se combinan datos para el período de 1994 - 2006 (en los que hay datos disponibles) para 11 países de América Latina: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México, Paraguai, Peru, Uruguay y Venezuela.

En términos genéricos, el modelo panel de datos puede ser expresado por la siguiente especificación de comportamiento de error:

$$Z_{it} = \beta'X_{it} + u_{it}$$

$$u_{it} = \alpha + \lambda_t + v_{it}$$

Cuando se expresa la unidad espacial y varía de i a N y t expresa la unidad temporal y varía de 1 a T . El error u_{it} se descompone en 3 partes: un efecto individual (α_i); un efecto temporal (λ_t); y un efecto puramente estocástico (v_{it}). Se asume, así, que $E[v_{it}] = 0$, $E[v_{it} v_{js}] = \sigma_v^2$ se $i = j$ e $E[v_{it} v_{js}] = 0$ se $i \neq j$. A parte de ello, la hipótesis sobre el comportamiento de error origina la controversia entre modelos de efectos fijos y de efectos aleatorios. Si α_i y λ_t son parámetro fijos, entonces las ecuaciones describen el modelo de efectos fijos. Por otro lado, si el tiempo de efecto individual es dado por una variable aleatoria entre unidades de la muestra, entonces se obtiene el modelo de efectos aleatorios.

El método más común del análisis de datos de panel es el de la regresión con efectos fijos, ya que este método acompaña la dirección de la variable omitida considerando que ésta varía entre individuos o entidades, pero no se altera a lo largo del tiempo. Si una determinada variable, que es diferente entre los individuos de la muestra, fuese omitida de la estimación, aunque tenga un efecto constante sobre la entidad, dentro del método de regresión con efectos fijos, ésta será absorbida, pues este modelo tiene n interceptos diferentes para cada individuo, que representan un conjunto de variables binarias que captan las influencias de todas las variables omitidas que difieren de una entidad para otra, pero son constantes a lo largo del tiempo (STOCK; WATSON, 2003).

Para la estimación del modelo de panel fueron utilizados los datos de riesgo político, corrupción, percepción de corrupción, ley e orden, riesgo económico, déficit público, riesgo al crecimiento del PBI, balanza comercial en % del PBI y Balanza por cuenta corriente. Todas las informaciones tiene periodicidad anual, abarcan el período 1994 – 2006, y tratan sobre todos los once países. En este contexto se está trabajando con un panel equilibrado, o sea, que posee todas las observaciones para cada componente de la muestra.

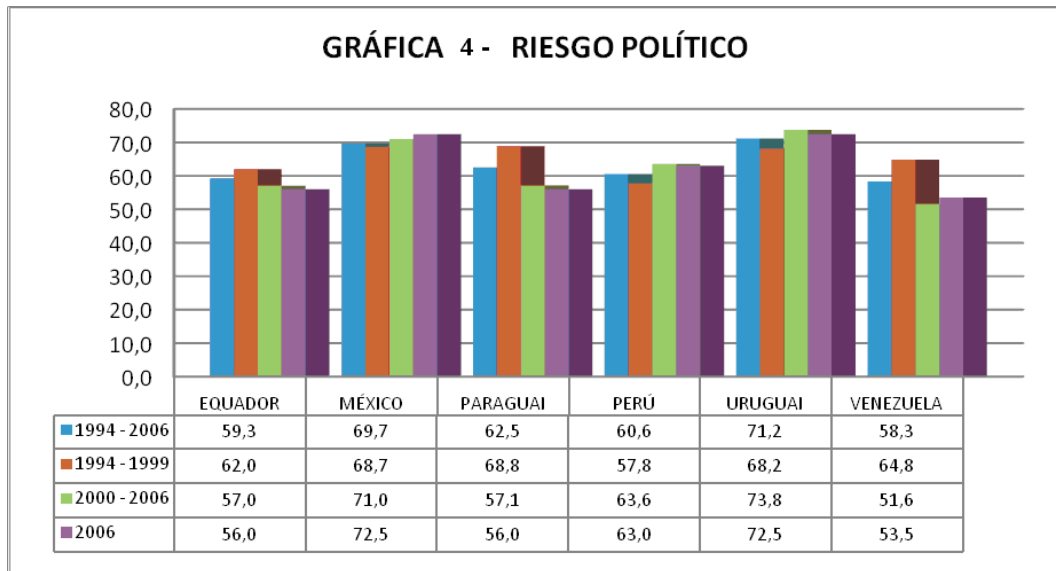
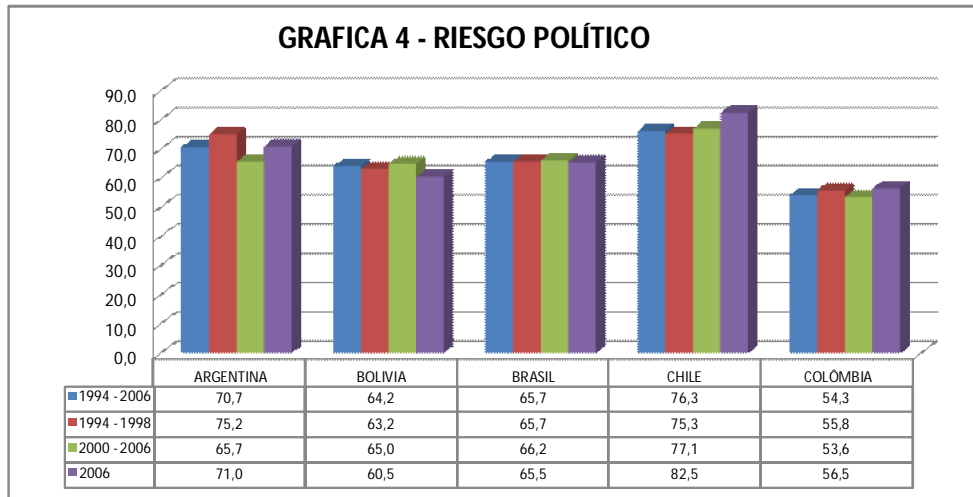
A continuación se presenta el comportamiento de los datos que servirán de base a lo estimado por la Matriz de Correlación de Pearson y por el Modelo Panel.

5.13.1.1 Riesgo Político

El propósito de esta evaluación es el de proporcionar medios apropiados para acompañar la estabilidad política de un grupo de países a partir de una base que permita realizar comparaciones. Cuanto más baja es la evaluación del riesgo, más alto es el riesgo político. Cuanto más elevada es la evaluación del riesgo, más bajo es el riesgo político.

El cálculo de la evaluación del riesgo político, se realiza atribuyendo puntos de riesgo a un conjunto de variables pre-establecidas y comunes a todos los países. El valor de tales variables a lo largo del tiempo y para cada

uno de los países estudiados es atribuido por los investigadores de la IRGC, sobre la base de una serie de preguntas preestablecidas garantizando así, la consistencia de la serie.



Las variables que componen el riesgo político con sus respectivas ponderaciones son las siguientes: la estabilidad gubernamental - 12 puntos; condición socioeconómica - 12 puntos; perfil de la inversión - 12 puntos;

conflicto interno - 12 puntos; conflicto externo - 12 puntos; la corrupción - 6 puntos; militares en la política - 6 puntos; tensión religioso - 6 puntos; la ley y el orden - 6 puntos; las tensiones étnicas - 6 puntos; la democracia y el control - 6 puntos; calidad de la burocracia - 4 puntos. Cabe señalar que, dentro de este puntaje, cuanto más baja es la nota, peor es la situación del escenario¹⁴⁵

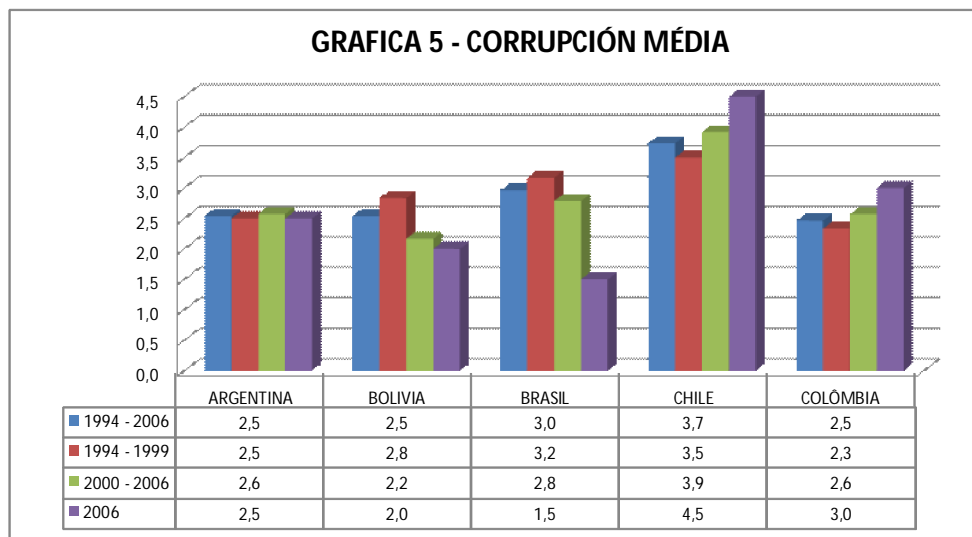
El riesgo calculado oscila entre el 0% al 100%. Una evaluación del riesgo político de 0,0% a 49,9% indica un riesgo muy alto, de 50,0% a 59,9% de alto riesgo, de 60,0% a 69,9% riesgo moderado, de 70,0% a 79,9% de bajo riesgo, y 80,0% a 100 % muy bajo riesgo.

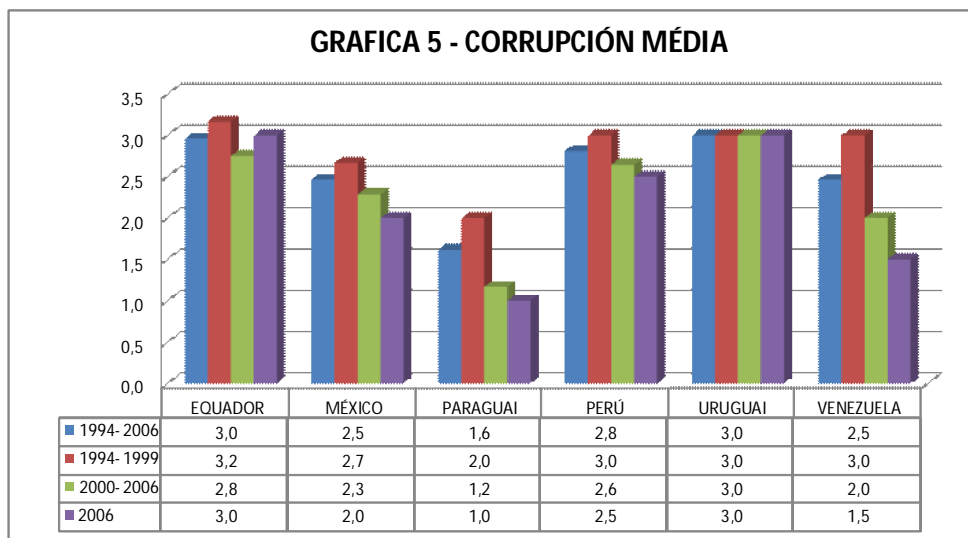
En los once países estudiados, el mejor de los escenarios de riesgo político encontrado en 2006 fue en Chile (82,5). Por otra parte, las peores situaciones se encuentran en Venezuela (53,5), seguido por Ecuador (56,0), Paraguay (56,0) y Colombia (56,5), lo que refleja sin dudas es la estabilidad económica del primero y la inestabilidad política de los últimos tres, afectadas por la presencia de gobiernos populistas y/o frágiles y por problemas de conflicto armado interno.

¹⁴⁵ Por más detalles ver THE PRS GROUP. International Country Risk Guide Methodology.

5.13.1.2 Corrupción

Se trata de una evaluación de la corrupción dentro del sistema político. Esta corrupción es una amenaza a la inversión extranjera por varias razones: distorsiona el entorno económico y financiero, reduce la eficiencia del gobierno y de la actividad comercial, y, por último, pero no menos importante, introduce la inestabilidad en el proceso político. El tipo de corrupción más común que se encuentra en los estudios elaborados por el PRS Group es la corrupción financiera mediante el pago de sobornos y coimas en negocios relacionados a permisos con la importación y exportación, sistemas de control, pago de impuestos, protección policial, y préstamos bancarios en los organismos financieros del gobierno.

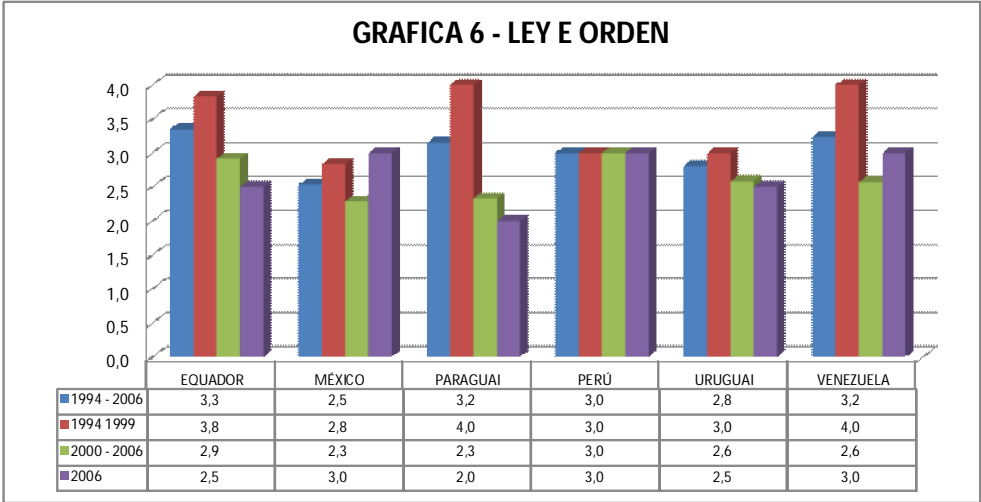
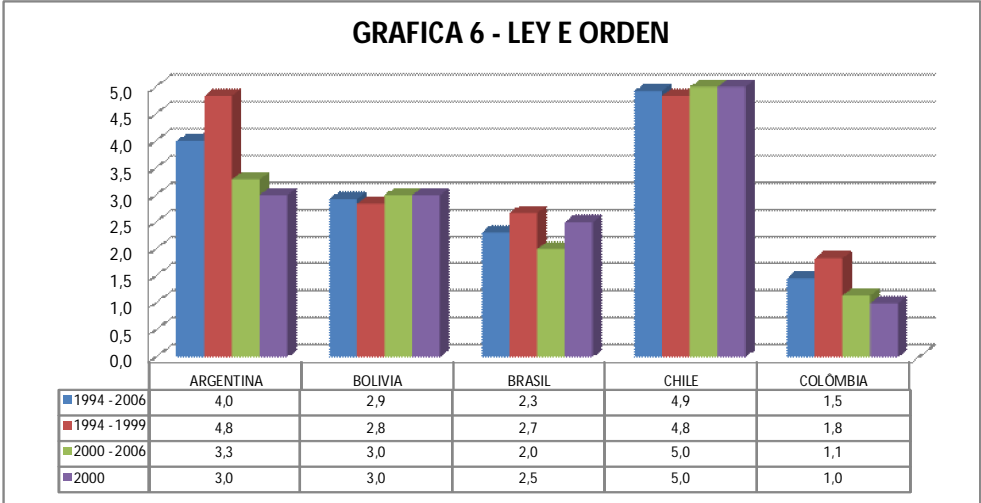




De acuerdo con la metodología adoptada por el THE PRS GROUP para la evaluación del riesgo político, la corrupción se cuantifica en una escala de 0 a 6 puntos. Cuanto más alto el valor, menor es la corrupción. Cuanto más bajo, peor es el escenario.

5.12.1.3 La Ley y Orden

La ley y el orden son componentes que integran el riesgo político y que contribuyen en hasta 6 puntos en la formación de ello. En la metodología, la ley y el orden se evalúan por separado, como si cada una fuese un sub-componente con peso de cero a tres puntos.



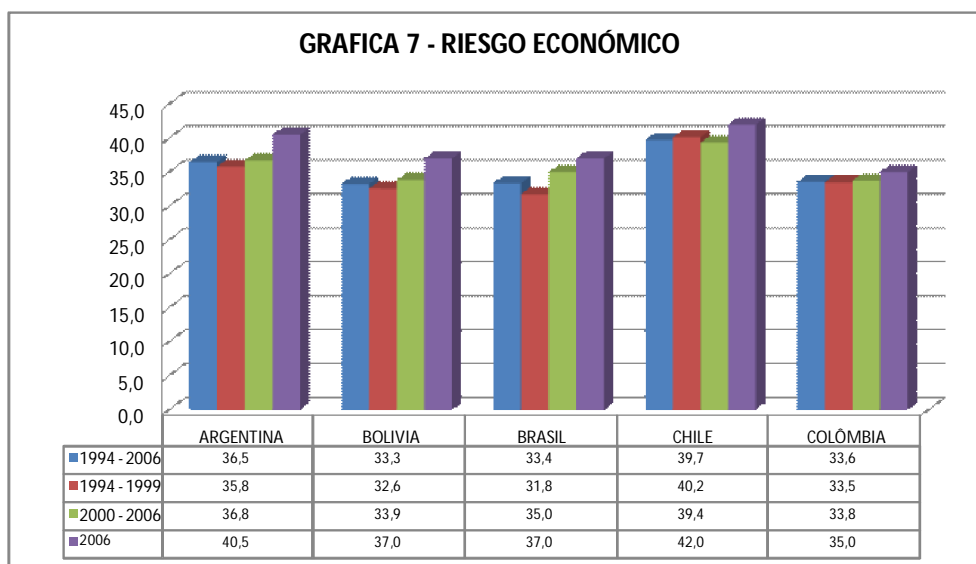
El sub-componente de la ley es una evaluación de la fuerza y de la imparcialidad del sistema legal. El sub-componente del orden es una evaluación del respeto popular a la estructura legal.

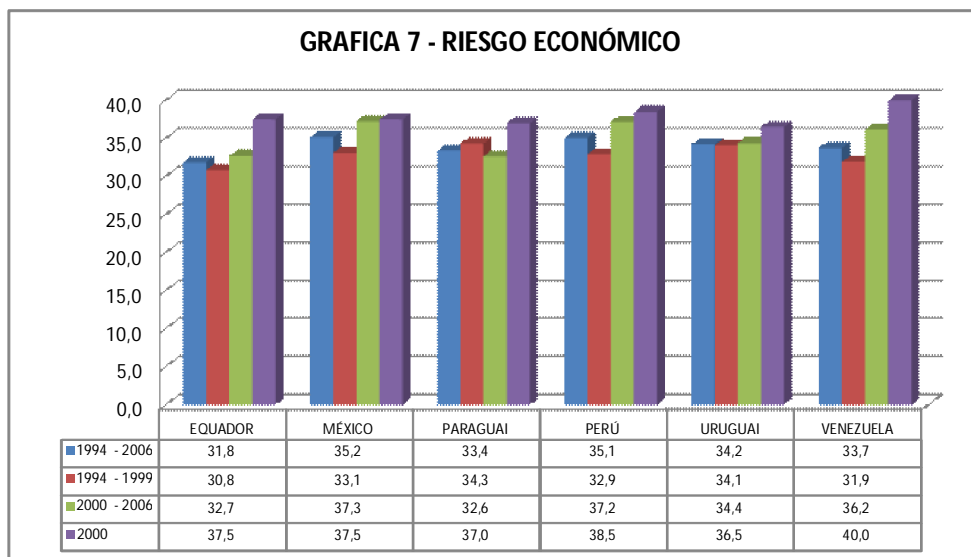
Por lo tanto, un país puede presentar una alta evaluación - 3 - en términos de su sistema judicial, pero una baja evaluación - 1 - si tiene muy altos

índices de delincuencia, lo que puede revelar que el sistema legal es habitualmente ignorado, sin un sistema coercitivo eficaz.

5.13.1.4 El Riesgo Económico

El objetivo de la evaluación del riesgo económico es el proporcionar los medios para la evaluación de las fortalezas y debilidades de la economía de un país. Cuando las fuerzas compensan las fragilidades se presenta un riesgo económico bajo. Sin embargo, cuando sus debilidades son superiores a sus fortalezas se presenta un elevado riesgo económico. Estas consideraciones en cuanto al tenor de las fortalezas y las debilidades se evalúan asignando puntos a un grupo pre-ajustado de factores, llamados componentes económicos del riesgo.





En cada caso, cuanto más bajo el total del punto del riesgo, mayor será el riesgo. Por otra parte, cuanto más elevado el total del punto del riesgo el riesgo será menor. Para garantizar la posibilidad de realizar las comparaciones entre los países y garantizar la homogeneidad metodológica, los componentes se calculan a partir de datos medidos dentro de la estructura económica/financieras nacional de cada país.

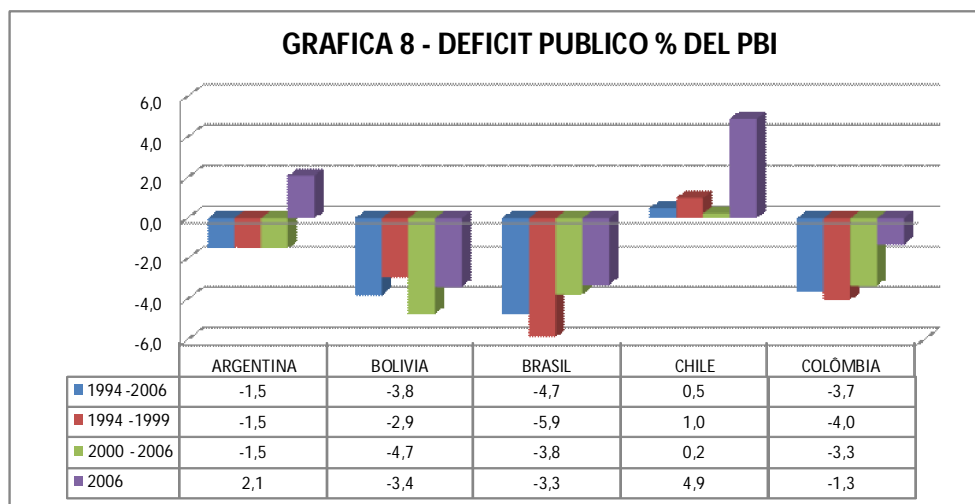
En el cálculo del riesgo económico se consideran las siguientes variables: 1. PBI per cápita; 2. tasa real de crecimiento del PBI; 3. tasa anual de inflación; 4. déficit/superávit del presupuesto como porcentaje del PBI; 5. resultado en la cuenta corriente como porcentaje del PBI¹⁴⁶.

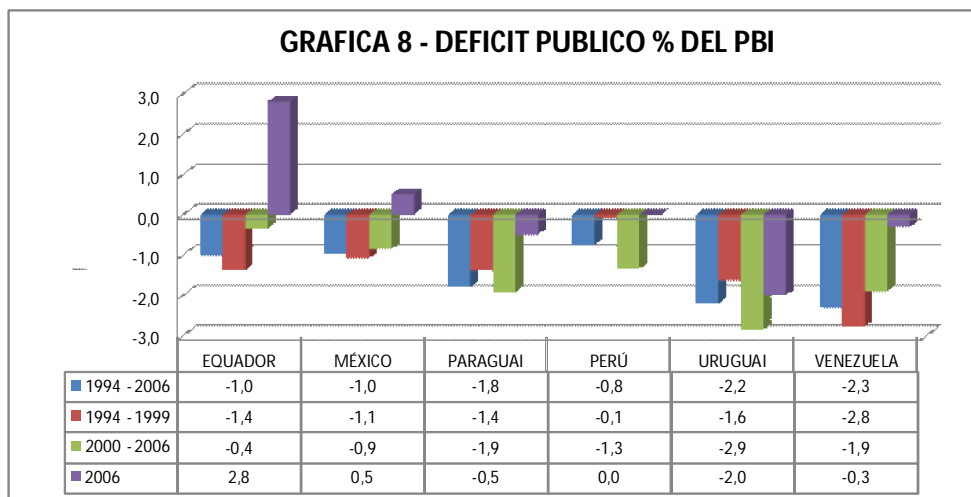
¹⁴⁶ Por más detalles ver THE PRS GROUP. International Country Risk Guide Methodology

Una evaluación de 0,0% a 24,5% indica un riesgo muy alto, de 25,0% a 29,9% manifiesta un alto riesgo, del 30,0% al 34,9% riesgo moderado, de 35,0% a 39,9% de bajo riesgo, y el 40,0% o más de riesgo muy bajo.

5.13.1.5 El Déficit Público

El déficit público está considerado en este estudio como el reflejo del comportamiento del gasto en relación a los ingresos del gobierno. Las cifras utilizadas en las simulaciones estadísticas se calculan como un porcentaje del PBI en cada uno de los 11 países componentes que integran la muestra.

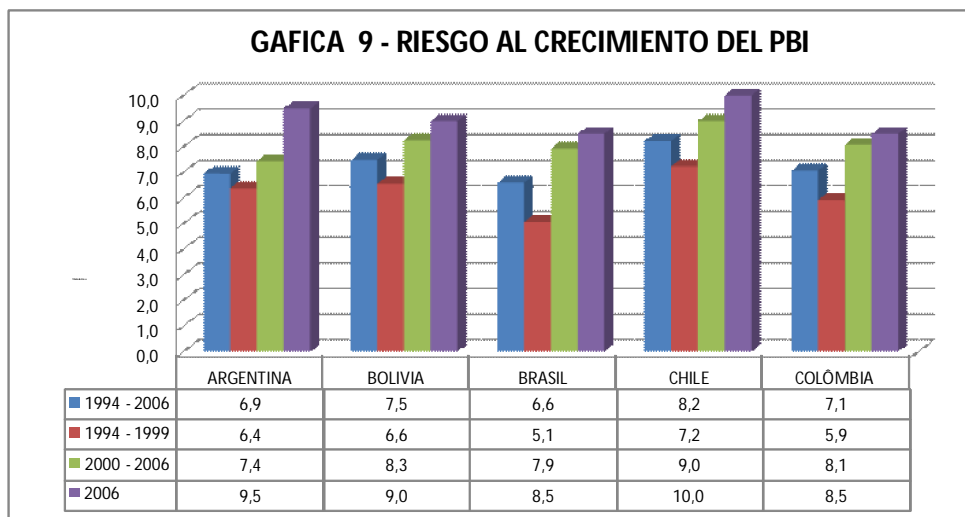




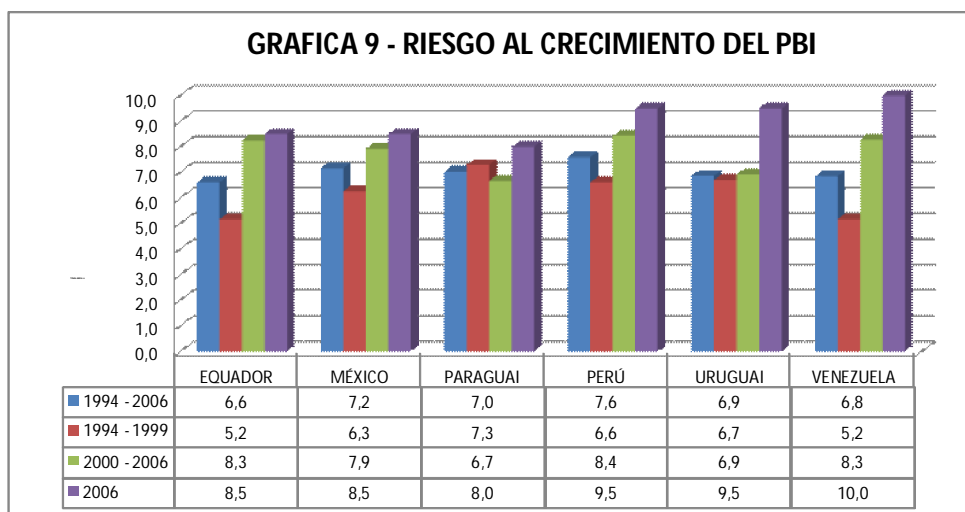
Cuando la participación porcentual negativa en relación con el PBI crece, se puede decir que la economía se está acercando a una crisis fiscal, con la posibilidad de que haya inestabilidad en la balanza de pagos, en función de los efectos en la balanza por cuenta corriente, según sugieren los resultados de los déficits gemelos ya mostrados en el capítulo anterior.

5.13.1.6 El Riesgo al Crecimiento del PBI

El índice de riesgo al crecimiento del PBI, calculado por la *PRS Group*, varía de cero a 10. Cuanto más alta la nota, mejor es el escenario y menor es la amenaza de una recesión.



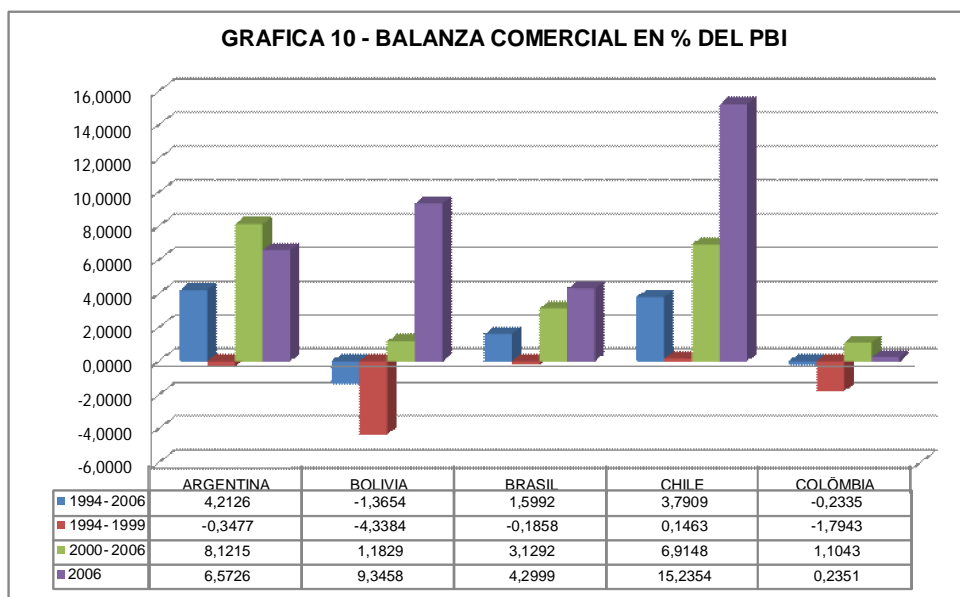
Siendo así, como se verifica en los datos graficados para el período que se estudia, en América Latina, el riesgo de recesión o reducción significativa en la tasa de crecimiento del PBI es pequeño. De los 11 países estudiados, todos han mostrado un estado fuerte en cuanto a las posibilidades de su crecimiento económico.

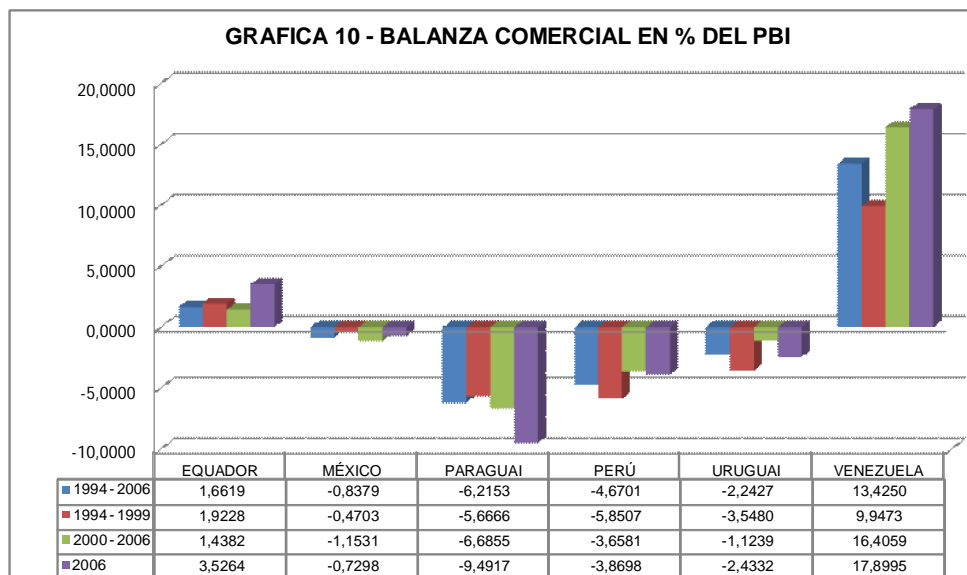


5.13.1.7 El Resultado de la Balanza Comercial

Esta variable muestra el desempeño de la balanza comercial, como un porcentaje del PBI, durante el período 1994 -2006. El déficit comercial más significativo son los que tienen mayor impacto en la conformación de los resultados por cuenta corriente.

En Brasil es evidente el desempeño positivo de las cuentas externas, pasando de una situación claramente deficitaria a tener un significativo superávit comercial.





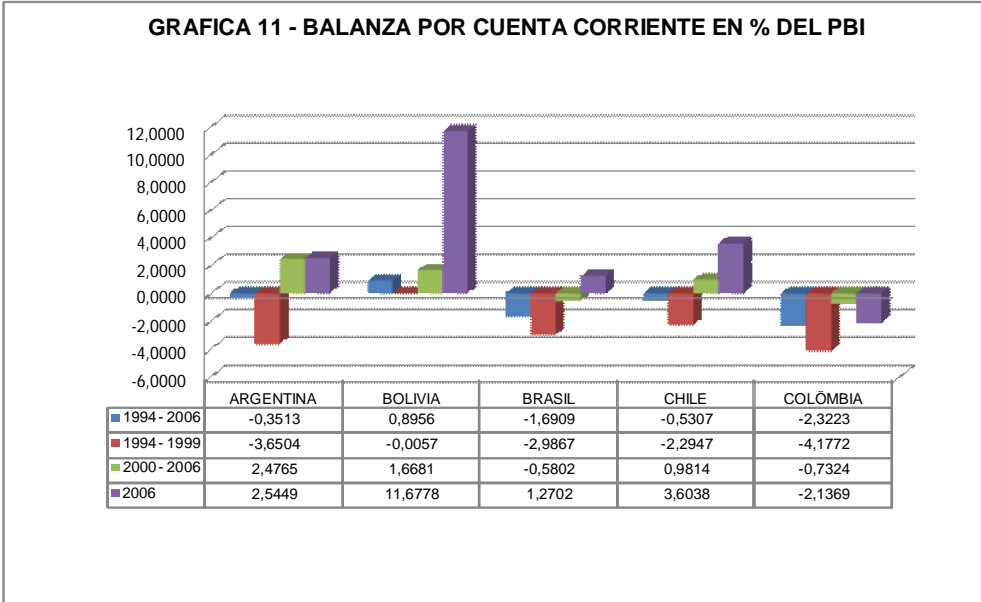
Este resultado puede ser atribuido, en parte, a la modernización que se produjo en la economía brasileña durante los años estudiados - 1994 y 2006. La economía brasileña ha experimentado una importante modernización, lo que se reflejó en el aumento de la productividad y de la competitividad. Sin embargo, en los resultados de los últimos años hay que considerar que hubo una fuerte influencia de la evolución de los precios de los *comodities*, lo que explica, en parte, el buen desempeño de la balanza comercial en un escenario del Real¹⁴⁷ apreciado.

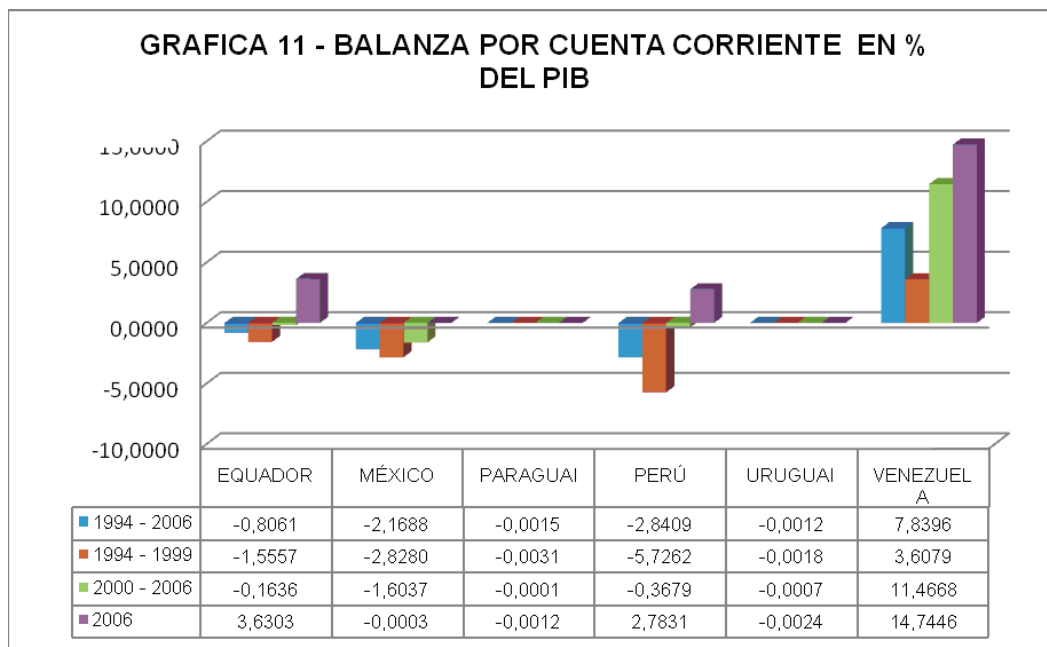
Sin embargo, llama la atención los resultados que presentan Venezuela, Bolivia y Ecuador durante el año 2006. Tales resultados posiblemente se asocian, en gran medida, a la evolución del precio del barril del petróleo y del metro cúbico del gas, principales productos de exportación de estos países.

¹⁴⁷ Real es la denominación de la moneda brasileña.

5.13.1.8 El Resultado en la Balanza por Cuenta Corriente

Los resultados en la cuenta corriente reflejan el nivel de dependencia de una economía del resto del mundo. Cuanto menor es el déficit, menor es la dependencia de los financiamientos externos y mayor la solidez de la economía en relación a las crisis económicas internacionales.





En este caso en particular, solamente Colombia, México y Uruguay presentan déficit en su cuenta corriente. Sin embargo, entre los déficits que se presentan, apenas Colombia cuenta con valores significativos que podrían, con mayor probabilidad, ver comprometida su estabilidad económica frente a una crisis económica internacional.

Sin embargo, frente a las informaciones graficadas, es posible afirmar la evolución positiva de las economías latino-americanas en lo que refiere a los resultados en su cuenta corriente, mostrando una mayor responsabilidad en la gestión de la política cambiaria y de la balanza de pagos.

5.13.2 Los Resultados De Las Simulaciones Econométricas

El análisis estadístico/econométrico desarrollado en este estudio fueron obtenidos a partir del muestreo de 11 países - Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela para el período 1994 - 2006, en un total de 143 puntos de observaciones.

En la siguiente tabla están representados los *Coefficientes de Correlación Simple de Pearson* para esa muestra en relación con ocho variables¹⁴⁸.

TABLA 28 - MATRIZ DE CORRELACION SIMPLES DE PEARSON

VARIABLES	BUDBAL	CURACP	TRBALP	POLRISK	ECONRISK	LANDO	GROWTHIRS	CORRU
BUDBAL	1,00000	0,10926	0,06393	0,22840	0,35469	0,31396	0,06456	0,16354
CURACP		1,00000	0,75508	-0,23629	0,03310	-0,05854	0,06738	-0,19108
TRBALP			1,00000	-0,12758	0,04119	0,04363	0,02611	0,04418
POLRISK				1,00000	0,44246	0,59129	0,14167	0,45147
ECONRISK					1,00000	0,28919	0,58410	0,10247
LANDO						1,00000	-0,01213	0,35539
GROWTHIRS							1,00000	-0,07271
CORRU								1,00000

FUENTE: CALCULOS DEL AUTOR

Estos coeficientes indican la posibilidad de la existencia de correlación entre las variables Déficit Público - BUDBAL y balanza por cuenta corriente - CURACP, Déficit público - BUDBAL y Balanza Comercial - TRBALP, Déficit público - BUDBAL y de Riesgo Político - POLRISK, Déficit Público - BUDBAL y Riesgos Económico - ECONRISK, déficit público - BUDBAL y Ley & Orden -

¹⁴⁸ El valor crítico del Coeficiente de Correlación Simple de Pearson, es significativo con 95% de confianza, para este caso con 143 observaciones en relación a 11 países, es de $\pm 0,168$.

LANDO, Déficit público - BUDBAL y Riesgos para el crecimiento económico – GROWTHRIS, y Déficit público - BUDBAL y la corrupción - CORRU.

También muestra la posibilidad de la existencia de correlación entre la Balanza de Cuenta Corriente - CURACP y todas las demás variables consideradas en la matriz de Pearson; Balanza Comercial - TRBALP y todas las demás variables; de Riesgo Político - POLRISK y todas las demás variables; riesgo económico - y ECONRISK y todas las demás variables; Ley & Orden - LANDO y las demás variables; riesgo para el crecimiento económico - GROWTHRIS y todas las demás variables; y la corrupción - CORRU y todas las demás variables consideradas en la matriz de *Pearson*.

La correlación positiva existente entre déficit público y resultado por cuenta corriente refuerza los resultados encontrados en los capítulos anteriores acerca de la existencia de déficit gemelo en la economía brasileña.

Aún más que eso, la matriz de correlación muestra que existe una correlación positiva entre la corrupción y el déficit público. Los resultados también permiten afirmar la existencia de relaciones positivas entre la corrupción y las variables de riesgo político y riesgo económico, mostrando escenarios de la corrupción más fuertes que pueden conducir a un mayor deterioro de la situación económica y política del esquema que sugiere la literatura de referencia.

Los resultados de la matriz de la correlación indican una influencia de variables institucionales, tales como riesgo, corrupción y ley y orden, sobre el déficit público y, por eso, se intentó estimar modelos que incluyan todas estas variables. Sin embargo, el mejor resultado fue aquel en el que apenas el déficit público pasado y la corrupción fueron considerados como co-factores explicativos del déficit público.

El modelo fue estimado por el método LSDV – *Least Square dummy variables* o *mínimos cuadrados con efectos fijos*. Los resultados están presentados en la tabla presentada a continuación.

TABLA 29 - DETERMINANTES DEL DÉFICIT PÚBLICO

VARIABLES DEPENDIENTES	MODELOS		
	1	2	3
Deficit Público ^(t - 1)	0,27186 (2,570365)	0,29993 (2,588898)	0,248464 (2,442954)
Deficit Público ^(t - 2)	-0,083267 (-0,728091)	-0,103492 (-0,945492)	
Deficit Público ^(t - 3)	-0,045373 (-0,045373)		
Corrupção ^(t - 1)	-0,154511 (-0,505137)	-0,498128 (-1,585731)	-0,565724 (-1,850473)
Corrupção ^(t - 2)	-0,440601 (-1,348328)	-0,561169 (-1,718063)	-0,535623 (-1,646399)
Corrupção ^(t - 3)	-0,545841 (-1,650266)		
Constante	1,221852 (0,869810)	1,058653 (0,970605)	1,366496 (1,313422)
R-squared	0,491691	0,488913	0,484104
F-statistic	5,622469	6,491315	6,929536

FUENTE: Cálculos del autor

Como puede observarse en el primer caso, se ha partido del supuesto que el resultado fiscal se ve influido por los resultados fiscales verificados en el pasado, y se estima que el modelo 01 en el que el déficit público también se ubica como variable explicativa, con tres años de diferencia, es decir: el resultado del presupuesto actual se explica por los resultados presupuestales

de los últimos tres años. Aún más que eso, también se consideró la corrupción como una variable explicativa teniendo en cuenta los resultados en el presupuesto del sector público. En este primer modelo, el ejemplo de la brecha utilizada para el déficit público, la variable de la corrupción también aparece con un máximo de tres años de retraso. Este supuesto lleva a decir que la corrupción sólo se empieza a reflejar en las cuentas públicas después de pasados algunos años a partir de que se haya cometido el desajuste.

En el segundo caso, usamos las mismas variables explicativas, teniendo en cuenta sólo 02 períodos de retraso. En el tercer modelo, las mismas variables también se utilizan. Sin embargo, se modifica el retraso. Para el déficit público, como variable explicativa, se utiliza sólo 01 año de retraso. Para la variable corrupción, en la construcción del modelo se consideraron las notas de corrupción con dos años y tres años de retraso.

Tal como se observa en el cuadro anterior, el modelo 03 es preferible a los otros dos escenarios, ya que todos los coeficientes de sus variables explicativas son significativos con un grado de confianza de un 10%. Los resultados confirman un “efecto inercia” del déficit público, con un alto déficit en el pasado que se refleja en un alto déficit en el presente.

En cuanto a la variable corrupción, el “efecto inercia” también está presente y es estadísticamente significativo. Un aumento en la nota de la corrupción en los años anteriores - 02 y 03 años de retraso - está reflejado en un mejor escenario de la corrupción en los países que se han estudiado, y esto

conduce a una mejor situación presupuestaria que se refleja en una reducción del déficit público. Por otra parte, un deterioro de las notas de la corrupción tendrá un reflejo negativo en el escenario de estabilidad fiscal dentro de dos o tres años.

6 INSTRUMENTOS PARA EL COMBATE A LA CORRUPCIÓN Y EQUILÍBRIO FISCAL

6.1 INTRODUCCIÓN

En este apartado esta presentado tres importantes instrumentos de control y combate a la corrupción y del equilibrio fiscal en Brasil: 1. Ley Federal nº 8.492/92 o Ley de Improbidad Administrativa; 2. El Sistema Tribunales de Cuentas; y 4. La Ley Complementaria n º 101, de 4 de mayo de 2000, la LRF.

La Ley de Improbidad Administrativa estigmatiza y penaliza las conductas desviadas de los deberes formales inherentes al ejercicio de la función del cargo público para obtener beneficios privados pecuniarios o prestigio.

El sistema Tribunales de Cuentas, formado por el Tribunal de la Unión, por los Tribunales de Cuentas de los Estados y por algunos pocos Tribunales de Cuentas de los Municipios, es un instrumento garantizador de las buenas prácticas en la administración pública. El tiene como misión constitucional el Control Externo de todas las esferas de Poder Público y, como tal, es

fundamental para el combate de la improbidad administrativa, de la corrupción y para garantizar la estabilidad fiscal mediante la fiscalización del cumplimiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal.

La Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF) representa un instrumento para auxiliar los gobernantes a administrar los recursos públicos dentro de un marco de reglas claras y exactas, aplicadas a todos los administradores de recursos públicos y en todas las esferas de gobierno, relativas a la gestión del ingreso y gastos públicos, al endeudamiento y a la gestión del patrimonio público.

La Ley consagra la transparencia de la gestión como mecanismo de control social, mediante la publicación de informes y demostraciones de la ejecución presupuestaria, presentando al contribuyente la utilización de los recursos que él coloca a disposición de los gobernantes.

Entre el conjunto de normas y principios establecidos por la LRF, algunos merecen destaque: límites de expensa con personal; límites para el endeudamiento público; metas fiscales anuales; compensación para gastos de carácter permanente; y los mecanismos para el control de las finanzas públicas en años de elecciones.

La obediencia a esas nuevas reglas permitirá un ajuste fiscal permanente en Brasil, una vez que la disciplina fiscal introducida por la Ley proporcionará el fortalecimiento de la situación financiera de los entes de la Federación y la estabilidad económica. Ello, a su vez, hará posible el aumento

de la disponibilidad de recursos para la inversión, en programas de desarrollo social y económico.

6.2 LA LEY DE IMPROBIDAD ADMINISTRATIVA

La Constitución Brasileña de 1988 refuerza la severidad en relación a la improbidad cuando, en su artículo 37 parágrafo 4º, dice que¹⁴⁹:

Constitución Brasileña

Art. 37. La Administración pública, directa, indirecta o institucional de cualquiera de los Poderes de la Unión, de los Estados, del Distrito Federal y de los Municipio obedecerá a los principios de legalidad, impersonalidad, moralidad, y también a lo siguiente:

.....

§ 4º. Los actos de improbidad administrativa comportarán la suspensión de los derechos políticos, la pérdida de la función pública, la indisponibilidad de los bienes y el resarcimiento al erario, en la forma y graduación prevista en la ley, sin perjuicio de la acción penal procedente.

Sin embargo, irónicamente, aunque la gran contribución de la carta magna, la lucha contra la improbidad en el territorio brasileño recibe un gran refuerzo con la edición de la ley federal brasileña nº 8.492/92, denominada Ley de Improbidad Administrativa, editada en pleno período de uno de los

¹⁴⁹ Ver Constituição Brasileira, 1988.

gobiernos, según la prensa, más corruptos e ímprobos de la historia brasileña: el gobierno de Fernando Collor de Mello.

En esta ley, las conductas estigmatizadas por el desvío de los deberes formales inherentes al ejercicio de la función del cargo público para obtener beneficios privados pecuniarios o prestigio, son los actos más notorios de todos los actos de deshonestidad administrativa.

Según Bahena (2006), "El principio de la moralidad administrativa obtiene status de principio administrativo con la Constitución Federal de 1988, en su artículo 37, y pasó a ser considerado una condición de validez para la práctica de todo acto de la administración pública. Reglamentada esta disposición, y con el intuito de combatir la corrupción en la seara pública y de establecer la fiscalización ética del administrador público, fue promulgada la ley 8.429/92 – Ley de la improbidad del Derecho Administrativo - que, en su artículo 11, al inicio, establece que la improbidad administrativa constituye violación de los principios de legalidad, moralidad, eficiencia, imparcialidad y publicidad.

Sin embargo, una imprudente aplicación de esta disposición, especialmente en el principio de la moralidad, puede conducir a la aplicación desproporcionada en cuanto a la aplicación de las sanciones impuestas, que son bastante graves, lo que comprometería la seguridad jurídica y banalizaría esta importante herramienta para la protección de los bienes públicos.

En el derecho público brasileño, especialmente en el plano administrativo, tan intensa es la relación de la moral con el derecho que cualquier plan para definir qué es la moralidad administrativa siempre implica el peligro de reducir al máximo las definiciones de la selección arbitraria de sus elementos constitutivos. Comportamiento amoral, corrupción e improbidad van de la mano.

Según Dropa (2003), la improbidad administrativa es uno de los principales problemas que involucran a la maquinaria administrativa brasileña y uno de los peores aspectos de la mala administración lo que determina la necesidad de aplicar un mayor control social y penal. La expresión improbidad significa técnicamente, la llamada corrupción administrativa, que bajo diversas modalidades, promueve la distorsión de la Administración Pública, de sus fundamentos básicos de la moralidad, afectando los principios del orden jurídico del Estado de Derecho. Entre los actos que constituyen la corrupción están aquellos que implican en el enriquecimiento ilícito, en el recibimiento de cualquier tipo de beneficio económico directa o indirectamente, en sobre facturar, en lesionar las arcas públicas, a través de la práctica de cualquier acto u omisión, por dolo o culpa, que viole los deberes de honestidad, imparcialidad, legalidad y lealtad a las instituciones. El concepto de falta de probidad es mucho más amplio que el hecho de cometer ilícitos o realizar actos ilegales en su sentido estricto. Es lo contrario de la probidad, lo que significa calidad de probo/honesto, de comportamiento íntegro. La improbidad es lo mismo que la carencia de honradez, deshonestidad, la falta de probidad. Por lo tanto, podemos conceptualizar el acto de improbidad administrativa

como siendo todo aquello practicado por agente público, contrario a las normas de la moral, a la ley las buenas costumbres, con evidente falta de honradez y rectitud en la conducta en el modo de actuar frente a la administración pública directa, indirecta o fundacional involucrando a los tres poderes.

Según García y Alves (2006), la probidad y la transparencia se opone a la corrupción. Así, según García, el grado de corrupción es también directamente relacionado con el denominado factor de opacidad, que puede ser expresado a través de la siguiente fórmula:

$$O_i = 1/5[C_i + L_i + E_i + A_i + R_i],$$

donde las variables presentadas, expresan las siguientes informaciones:

O = La puntuación final de la opacidad;

C = impactos de las prácticas corruptas;

L = efecto de la violación de la legalidad y de las resoluciones judiciales;

E = efecto de la violación de la legalidad y de la política económica;

A = efecto de la opacidad de la legalidad;

R = efecto de la violación de la legalidad y las incertidumbres de la reglamentación y la arbitrariedad.

6.2.1 Improbidad Administrativa, Enriquecimiento Ilícito, Perjuicio al Erario Público y los Principios de la Administración Pública

Diversas hipótesis sobre la improbidad administrativa que conduce al enriquecimiento ilícito, que provoca un perjuicio al erario público y que atenta contra los principios de la Administración Pública, están contenidas en los artículos 9, 10 y 11 de la Ley 8.429/92. Estos artículos, al principio, establecen:

- 1) Constituye un acto de improbidad administrativa considerando enriquecimiento ilícito el hecho de obtener cualquier beneficio patrimonial derivado del ejercicio indebido del cargo, función, empleo o actividad de las entidades mencionadas en el artículo 1 de la Ley nº 8.429/92 y su párrafo único que establece:

Ley nº 8.429/92

Art. 1º Los actos de de improbidad practicados por cualquier agente público, funcionario o no, cometido contra la administración directa, indirecta o fundacional de cualquiera de los Poderes de la Unión, de los Estados, del Distrito Federal, de los Municipios, de Territorio, de empresas que formen parte del patrimonio público o entidad para cuya creación o costeo las arcas nacionales han contribuido o participe con más del cincuenta por ciento de los activos o de sus ingresos anuales, serán castigados en la forma que esta ley tiene previsto.

Párrafo único. Están también sujetos a las sanciones de esta ley los actos de improbidad practicados contra el patrimonio o los bienes de la entidad que recibe subvenciones, beneficios o incentivos fiscales o crédito, de algún organismo público, así como aquellos cuya creación o financiamiento el erario público hayan contribuido o participe con menos del cincuenta por ciento del patrimonio o de los ingresos anuales, limitándose, en estos casos, la sanción patrimonial al efecto del ilícito sobre la recaudación de las arcas públicas.

2) Constituye acto de improbidad administrativa que provoque perjuicio al erario, cualquier acción u omisión, intencional o culposa, que genere pérdida patrimonial, desvío, apropiación, mal uso, o abuso en el uso de los bienes o activos de las entidades mencionadas en el art. 1º de la presente Ley.

3) Constituye acto de improbidad administrativa que atenta contra los principios de la administración pública cualquier acto u omisión que viole los deberes de honestidad, imparcialidad, legalidad, y la lealtad a las instituciones.

Para los casos de enriquecimiento ilícito se ha adoptado como hipótesis la incorporación al patrimonio privado, sin las formalidades previstas en la ley, reglamentos, estatutos o normas generales, sin la correspondiente indemnización, de bienes y valores del patrimonio de cualquiera de las entidades mencionadas en el artículo 1º del Ley; la incorporación (de quien tiene interés político o de otro tipo que se haya beneficiado directa o

indirectamente) de los activos o bienes del patrimonio de las entidades mencionadas a las personas o instituciones privadas, aunque haya sido con propósitos asistenciales o educativos, que lo hayan hecho sin publicidad y sin la correspondiente autorización previa del organismo que tiene competencia expresa para tratar este asunto; haber recibido dinero, bienes muebles o inmuebles, o cualquier otro beneficio económico, tal como una comisión, porcentaje, gratificación o regalo; otorgando un beneficio económico a través de enajenación de bienes muebles o inmuebles, con un valor significativamente más alto al de la competencia en el mercado o de su valor real; la obtención de un beneficio económico por medio de la adquisición de bienes muebles o inmuebles por un precio significativamente más bajo que el competidor en el mercado o de su valor real; el uso en las obras o servicios de naturaleza privada de vehículo, maquinaria y materiales, de cualquier tipo, de propiedad de la Unión, Estado, municipio, autarquía, sociedad de economía mixta, fundación de derecho público, empresa constituida en el patrimonio de la Unión o entidad que reciba contribuciones e inversiones, así como los servicios de los funcionarios públicos, o empleados y trabajadores de cualquiera de estas entidades; el enriquecimiento debido a la tolerancia o la autorización o la orden verbal, escrita o implícita, para el funcionamiento de los juegos de azar o de proxenetismo; el resultado de incurrir en falsas declaraciones en los servicios de mediación para la conservación de carreteras y obras públicas, llevadas a cabo por organismos gubernamentales o por contratistas testaferros o concesionarios; en la cantidad, peso, calidad y características de los bienes o mercancías entregadas al servicio público, autarquía, sociedad de economía mixta, fundación creada por los organismos

gubernamentales, la empresa que construya patrimonio público o la entidad que reciba contribuciones o cuotas parafiscales.

Para los casos de perjuicio al erario público se ha adoptado como hipótesis la de facilitar o participar de algún modo para incorporar a la propiedad privada, individual o de una empresa, los bienes, alquileres, dinero u objetos de valor miembros del acervo de activos de las entidades mencionadas en el art. 1º de la presente ley; permitir o participar para que persona física o jurídica privada utilice los bienes públicos., los alquileres, dinero u objetos de valor miembros del acervo de activos de las entidades mencionadas en el art. 1º de la presente ley, sin la correcta observancia de las formalidades legales y reglamentarias que deben ser aplicadas; donar a la persona física o jurídica bien como para entidad sin personalidad jurídica, incluso con fines educativos o de asistencia, los bienes, alquileres, el dinero o el valor de los activos de cualquiera de las anteriores en el art. 1º de la presente ley, sin la observancia de las formalidades legales y reglamentarias aplicables al respecto; frustrar un procedimiento de licitación o alterarlo indebidamente, ordenar, permitir o los gastos, facilitar la venta, intercambio o arrendamiento de bienes del patrimonio de cualquiera de las entidades mencionadas en el art. 1 de la presente ley, así como la prestación de servicio por parte de empresas públicas, a un precio inferior al de mercado; permitir o facilitar la compra, intercambio o arrendamiento de bienes o servicios a un precio superior al de mercado; realizar transacciones financieras sin respetar la ley y los reglamentos y aceptar garantías insuficiente o idónea; concesión administrativa o beneficio fiscal sin cumplir con las formalidades legales y reglamentarias aplicables a la

especie; frustrar la legalidad del proceso de licitación o renunciar a ella indebidamente; a la orden o permitir la ejecución de gastos no autorizados por la ley o reglamento; actuar con negligencia en la recaudación del impuesto o renta o, así como en lo que respecta a la preservación de los bienes públicos; liberar el dinero público sin la estricta observancia de las normas pertinentes o influir de alguna manera para su aplicación irregular; permitir, facilitar o competir para que el tercero se haga rico ilícitamente; permitir el uso, en obra o servicio particular, de vehículos, maquinaria, equipos o material de cualquier naturaleza, de propiedad o a la disposición de cualquiera de las entidades mencionadas en el art. 1 de esta ley, así como la labor de empleados de gobierno, otros empleados o contratados por ellos; hacer contrato u otro instrumento que tiene por objeto la prestación de servicios públicos a través de la gestión asociada sin observar las formalidades requeridas por la ley; hacer contrato el prorratio de consorcio público sin suficiente antelación presupuestada, o sin observar las formalidades exigidas por la ley.

En los casos de actos que violan los principios de la administración pública, la Ley 8.429/92 establece como hipótesis la práctica de un hecho de lo que tiene por objetivo realizar un acto de aquello que está expresamente prohibido por la ley o reglamento o que difiere de aquello de lo que está previsto; retrasar o dejar de practicar, indebidamente, acto de oficio; revelar un hecho o circunstancia de lo que tiene conocimiento a partir de sus tareas y que deben mantenerse en secreto; negar la publicidad de los actos oficiales; frustrar la legalidad de una licitación pública; dejar de rendir cuentas cuando estén obligados a hacerlo; revelar o permitir que llegue a conocimiento de un

tercero, antes de su respectiva divulgación oficial, el contenido de la política que pueda afectar el precio de las mercancías, bienes o servicios.

En cuanto a las penas, la ley 8.429/92 establece para las hipótesis de enriquecimiento ilícito descritas en el artículo 9º, la pérdida de los bienes o de los valores adquiridos ilícitamente y resarcir así como reparar integralmente el daño, cuando lo haya, la pérdida de la función pública, la suspensión de los derechos políticos de ocho a diez años, el pago de multas civiles de hasta tres veces el valor de los activos adquiridos ilegalmente o a través de estos mecanismos, la prohibición de realizar contratos con el Poder Público o recibir beneficios o incentivos fiscales o de crédito, directa o indirectamente, incluso a través de la persona jurídica de la que sea socio mayoritario, por el plazo de diez años.

En los casos de hipótesis de un perjuicio al erario público, de conformidad con el artículo 10, la Ley 8.429/92 establece la plena reparación de los daños; pérdida del valor o bienes cuya incorporación al patrimonio haya sido de origen ilícito; pérdida de la función pública; suspensión de los derechos políticos por un período de cinco a ocho años; pago de una multa civil de hasta dos veces el valor de los daños; y ,además, tendrá prohibido contratar con el Poder Público o recibir beneficios o incentivos fiscales o de crédito, directa o indirectamente, incluso a través de entidad jurídica de la cual sea accionista mayoritario, y esto por un plazo de cinco años.

Por último, en los casos previstos en el artículo 11, las sanciones previstas son la plena indemnización de los daños y perjuicios, si ocurrir; la pérdida de la función pública; la suspensión de los derechos políticos durante tres a cinco años; el pago de multas civiles de hasta cien veces el valor de la remuneración percibida; y la prohibición de contratar con el Poder Público, así como recibir beneficios o incentivos fiscales o de crédito, directa o indirectamente, incluso a través de alguna persona jurídica de la que sea accionista mayoritario, y esto pro el plazo de tres años.

6.3 LOS TRIBUNALES DE CUENTAS

El artículo 1º de la Constitución brasileña de 1988 consagra como uno de los pilares del estado brasileño el de la ciudadanía, que incluye entre sus principales atributos, el derecho a la fiscalización de los actos administrativos realizados por los administradores públicos (CHAVES, 2007), como una manera de garantizar la correcta aplicación de los escasos recursos públicos y evitar actos de corrupción, y este poder debe ser llevado a término por la sociedad en su conjunto a través de lo que se denomina control social y, de una manera institucional, a través del control externo.

Art. 1. La República Federal del Brasil, formada por la unión indisoluble de los Estados y Municipios y del Distrito Federal, se constituye en Estado Democrático de Derecho y tiene como fundamentos:

- I. la soberanía;
- II. la ciudadanía;
- III. la dignidad de la persona humana;
- IV. los valores sociales del trabajo y la libre iniciativa;
- V. el pluralismo político.

Párrafo único. Todo el poder emana del pueblo, que lo ejerce por medio de representantes elegidos directamente, en los términos de esta Constitución.

Según Chaves (2007), Control Externo es la fiscalización y la evaluación de las rendiciones de las cuentas de los responsables de los asuntos públicos, cuando está realizado por un ente que está fuera del ámbito del cual el fiscalizado forma parte. Cuando este control se ejerce dentro de la jerarquía de la administración se llama simplemente el control (como parte de las funciones de gestión). Cuando se ejerce por el órgano especializado, que sin embargo, pertenezcan al mismo ámbito de aplicación de poder de la cual la administración forma parte, se le llama control interno.

En Brasil, a nivel federal, el control externo es ejercido por el Congreso Nacional con la ayuda del Tribunal de Cuentas de la Unión. A nivel de cada Estado/Provincia y en la administración municipal el control es ejercido por las Asambleas Legislativas y Cámaras de Ediles con la ayuda de Tribunales de Cuentas del Estado, de los Municipios / Ayuntamientos o del Municipio / Ayuntamiento.

Según Oliveira (1997), la separación de las cuentas del estado de las cuentas del rey ya era una aspiración de las sociedades antiguas. En la Grecia antigua, se elegían en diciembre de cada año, diez funcionarios con la misión de tomar las cuentas de arcontes, embajadores, generales, comandantes de las comunidades, los sacerdotes, en definitiva, de todos los que gestionaban fondos públicos. Roma, a su vez, otorgaba importantes atribuciones en el Senado, que frecuentemente las delegaba a las comisiones especiales. En la Edad Media, los monarcas crearon las Cámaras de Cuentas junto al Rey, el estado moderno ha creado los Consejos de las Finanzas, con funciones administrativas y judiciales. En Portugal, desde finales del siglo XVII, cuando se creó la Cámara de las Cuentas, había un control financiero ejercido con gran dependencia de los organismos de decisión política (SOUZA et al., 2004).

La historia demuestra que el control de las finanzas públicas fue ganando el espacio en todas las regiones del mundo, especialmente en los países más desarrollados, en la medida en que los ideales democráticos se han ido incorporando en los Estados contemporáneos.

En Brasil, la historia del control se remonta a la época colonial. En 1680, se crearon las Juntas de las Haciendas de las Capitanías y de la Junta de Finanzas de Río de Janeiro, con jurisdicción desde Portugal. En 1808, con la administración de D. João VI, se instaló un organismo que tuvo por nombre “Erário Régio” (Tesorería General) y luego creado el Consejo de Hacienda, que tenía la atribución de estudiar la ejecución del gasto público. Con la

proclamación de la independencia de Brasil en 1822, la Tesorería se transformó en el Tesoro de la Nación en la Constitución de la monarquía de 1824, en el cual era el organismo de la elaboración de los primeros presupuestos y balances de las cuentas públicas.

La idea de crear un Tribunal de Cuentas surgió por primera vez en Brasil, el 23 de junio de 1826, con la iniciativa de Felisberto Caldeira Brandt, Vizconde de Babacena, y de José Ignacio Borges, quienes presentaron un proyecto de ley con ese objeto al Senado del Imperio. Sólo luego de la caída del Imperio y a partir de las reformas políticas y administrativas consecuencia de la recién creada República permitieron la creación efectiva del Tribunal de Cuentas de la Unión. El 7 de noviembre de 1890, por iniciativa del entonces Ministro de Finanzas, Rui Barbosa, a partir del Decreto N^o 966-A creó el Tribunal de Cuentas de la Unión, orientado por los principios de autonomía, fiscalización, juicio, la vigilancia y energía.

DECRETO Nº 966 A - de 7 de noviembre de 1890

Crêa um Tribunal de Contas para o exame, revisão e julgamento dos actos concernentes á receita e despesa da Republica.

O Marechal Manoel Deodoro da Fonseca, Chefe do Governo Provisório da Republica dos Estados Unidos do Brazil, constituido pelo Exercito e Armada, em nome da Nação.

Decreta:

Art. 1º - É instituído um Tribunal de Contas, ao qual incumbirá o exame, a revisão e o julgamento de todas as operações concernentes á receita e despesa da Republica.

Art 2º - Todos os decretos do Poder Executivo, ordens ou avisos dos diferentes Ministerios, susceptiveis de crear despesa, ou interessar as finanças da Republica, para poderem ter publicidade e execução, serão sujeitos primeiro ao Tribunal de Contas, que os registrará , pondo-lhes o seu visto, quando reconheça que não violam disposição de lei, nem excedem os creditos votados pelo Poder Legislativo.

Art 3º - Si o Tribunal julgar que não póde registrar o acto do Governo, motivará a sua recusa, devolvendo-o ao Ministro que o houver expedido.

Este, sob sua responsabilidade, si julgar imprescindivel a medida impugnada pelo Tribunal, poderá dar-lhe publicidade e execução. Neste caso, porém, o Tribunal levará o facto, na primeira occasião oportuna, ao conhecimento do Congresso, registrando o acto sob reserva, e expendendo os fundamentos desta ao Corpo Legislativo.

Art 4º - Compete, outrossim, ao Tribunal de Contas:

§ 1º- Examinar mensalmente, em presença das contas e documentos que lhe forem apresentado, ou que requisitar, o movimento da receita e despesa, recapitulando e revendo, annualmente, os resultados mensaes;

§ 2º- Conferir esses resultados com os que lhe forem apresentados pelo Governo, communicando tudo ao Poder Legislativo;

§ 3º- Julgar annualmente as contas de todos os responsaveis por contas, seja qual for o Ministerio a que pertençam, dando-lhes quitação, condemnando-os a pagar, e , quando o não cumpram, mandando proceder na fórmula de direito;

§ 4º - Estipular aos responsáveis por dinheiros públicos o prazo de apresentação de suas contas, sob as penas que o regulamento estabelecer.

Art. 5º - O Tribunal de Contas poderá delegar nas Thesourarias de Fazenda, ou em comissões de empregados idôneos, que para esse fim sejam mandados aos Estados, o conhecimento, em primeira instância, das contas de qualquer responsável por dinheiros públicos, excepto os inspectores de Fazenda e thesoureiros geraes.

Art. 6º - Compoem o Tribunal os funcionarios, a que se conferir voto deliberativo nas materias submettidas á competencia dessa corporação.

§ 1º - Esses funcionarios serão nomeados por decreto do Presidente da Republica, sujeito á approvação do Senado, e gozarão das mesmas garantias de inamovibilidade que os membros do supremo Tribunal Federal.

§ 2º - Vagando logar entre os membros do Tribunal de Contas durante a ausencia das Camaras, o Presidente da Republica poderá preencher-o, o funcionario entrar em exercicio, ficando porém, a nomeação dependente sempre de annuencia do Senado, em sua primeira reunião.

Art. 7º - O serviço de contabilidade, nos assumptos sujeitos ao Tribunal, bem como o processo, exame, verificação e informação, nas materias e papeis tambem dependentes delle, serão commettidos a um corpo de funcionarios administrativos, distribuidos segundo reclamar a classificação natural dos trabalhos. Desse pessoal o regulamento determinará quaes os a quem deve caber voto consultivo nas deliberações do Tribunal.

Art. 8º - Além das attribuições estatuidas nos arts. 3º e 4º, o Tribunal de Contas exercerá todas as outras fixadas no respectivo

regulamento, que convierem á natureza de suas funcções e de seus fins.

Art. 9º - As communicações entre o Tribunal de Contas e o Congresso effectuar-se-hão mediante relatorios annuaes e declarações quinzenaes, quando para estas houver assumpto.

Art. 10º - O Tribunal, no exercicio de suas funcções, se corresponderá directamente, por intermedio do seu presidente, com todas as autoridades da Republica, as quaes todas são obrigadas a cumprir-lhe as requisições e ordens, sob pena da mais restricta responsabilidade.

Art. 11º - O Ministerio da Fazenda expedirá regulamento, em decreto especial, estabelecendo a organização e as funcções do Tribunal de Contas, desenvolvendo-lhe a competencia, especificando-lhe as attribuições, estipulando os vencimentos ao seu pessoal, e determinando-lhe a demais despeza necessaria, para a qual fica desde já autorizado o Governo.

Art. 12º - Revogam-se as disposições em contrario.

Sala das sessões do Governo Provisorio, 7 de novembro de 1890,

Manoel Deodoro da Fonseca.

Chefe do Governo Provisório da Republica dos Estados Unidos do
Brazil

Ruy Barbosa

Ministro das Finanças.

La instalación del Tribunal, sin embargo, sólo se produjo el 17 de enero de 1893, gracias al compromiso del Ministro de Finanzas del gobierno de Floriano Peixoto, Serzedello Correa. Originalmente, la Corte de Cuentas tenía jurisdicción para examinar, revisar y juzgar todas las operaciones relativas a

los ingresos y gastos de la Unión. La fiscalización se hacía por el sistema del registro previo. La Constitución de 1891 institucionalizó la Corte de Cuentas y le otorgó poderes para liquidar las cuentas según los registros de ingresos y gastos y verificar su legalidad antes de ser presentados a modo de rendición al Congreso Nacional.

El control externo puede ser a priori, a posteriori, de legalidad y de gestión. En países como Alemania, Australia, Austria, Canadá, China, Colombia, EE.UU., Israel, Nueva Zelanda, Perú, Reino Unido y Venezuela se ejerce a través de organismos particulares y específicos, tales como auditorías generales o controladorías, encabezada por un Auditor General o Controlador, que debe definir la dirección de la organización, así como responder públicamente por la labor realizada. En otros países, los gastos públicos se controlan a través de los tribunales de cuentas. En estos tribunales, las principales decisiones son adoptadas por un colegiado de ministros o consejeros. Esta opción es la que aparece en Alemania, Bélgica, Brasil, España, Francia, Grecia, Italia, Japón, Portugal y Uruguay.

6.3.1 El Tribunal de Cuentas en la Constitución de 1988

Los Tribunales de Cuentas, instituciones que integran el sistema de control externo¹⁵⁰ brasileño, se encuentran en el ordenamiento jurídico y

¹⁵⁰ De acuerdo con Meirelles (1989) el control externo es por excelencia, un controle político de legalidad contable y financiera, y tiene por objeto comprobar la improbidad de los actos de la

constitucional y fueron concebidos como un organismo público independiente que ayuda al Poder Legislativo en el ejercicio de control del gobierno.

Según la Constitución de 1988, en el artículo 70, el control externo tiene por objeto proteger la probidad de la Administración pública, la custodia y el uso de los bienes, valores y dinero público, así¹⁵¹ como la lealtad en la ejecución del presupuesto, evitando la dilapidación del dinero público.

Constitución Brasileña de 1988

Art. 70. La fiscalización contable, financiera, presupuestaria, operacional y patrimonial de la Unión y de las entidades de la administración directa e indirecta, en cuanto a la legalidad, legitimidad, economicidad, aplicación de las subvenciones y renuncia de los ingresos, será ejercida por el Congreso Nacional mediante control externo y por el sistema de control interno de cada Poder.

Párrafo único. Rendirá cuentas cualquier persona física o entidad pública que utilice, recaude, guarde, gestione o administre, dinero, bienes o valores públicos o por los cuales la Unión responda o que asuma obligaciones de naturaleza pecuniaria en nombre de ésta.

El perfil Constitucional de los Tribunales de Cuentas se creó y diseñó, fundamentalmente, en la sección dedicada a la fiscalización contable, financiera y presupuestaria - artículos 70 y siguientes de la Constitución de la República. A través de estas disposiciones, las funciones y atribuciones del Tribunal de de Cuentas de la Unión se extendieron y aumentaron si las

administración; la regularidad de los gastos públicos y del empleo de bienes, valores y dineros públicos; e la fiel ejecución del presupuesto.

223 Para más detalles, vera Montebello, Mariana. Os Tribunais de Contas e...

comparamos con los de las constituciones anteriores, alcanzando, por efecto indirecto, también a los Tribunales de Cuentas de los Estados, municipios y del Distrito Federal. Hasta entonces, los Tribunales de Cuentas nunca habían tenido una tan amplia gama de competencias y responsabilidades.

La suma de los contenidos de los artículos 70 y 71 de la Constitución de 1988, indican que el Congreso Nacional, con la colaboración de los Tribunales de Cuentas, ejerce la fiscalización contable, presupuestaria, operacional y patrimonial de la Unión y de las entidades de la administración directa e indirecta a través del control externo.

Constitución Brasileña de 1988

Art. 71. El control externo a cargo del Congreso Nacional será ejercido con el auxilio del Tribunal de Cuentas de la Unión, al cual compete:

- I. examinar las cuentas rendidas anualmente por el Presidente de la República, mediante informe previo que deberá ser elaborado en el plazo de sesenta días a contar desde su recibimiento;
- II. juzgar las cuentas de los administradores y demás responsables por dinero, bienes y valores públicos de la administración directa e indirecta, incluidas las fundaciones y sociedades instituidas y mantenidas por el Poder Público Federal, y las cuentas de aquellos que dieran lugar a pérdida, extravío u otra irregularidad de la cual resulte perjuicio para el erario publico;
- III. examinar, para fines de registro la legalidad de los actos de admisión de personal bajo cualquier título en la administración directa e indirecta, incluidas las fundaciones instituidas y

mantenidas por el Poder Público, excepto las nominaciones para cargo de provisión en comisión, así como la de las concesiones de jubilaciones, y pensiones, salvo las mejoras posteriores que no alteren el fundamento legal del acto de concesión;

- IV. realizar por iniciativa propia, de la Cámara de los Diputados, del Senado Federal, o de una Comisión técnica o de investigación, inspecciones y auditorías de naturaleza contable, financiera, presupuestaria operativa y patrimonial en las unidades administrativas de los Poderes Legislativo, Ejecutivo y Judicial y demás entidades referidas en el inciso II;
- V. fiscalizar las cuentas nacionales de las empresas supranacionales en cuyo capital social participe la Unión de forma directa o indirecta, en los términos del tratado constitutivo;
- VI. fiscalizar la aplicación de cualesquiera recursos traspasados por la Unión, mediante convenio, acuerdo, ajuste u otros instrumentos similares a los Estados, al Distrito o a los Municipios;
- VII. facilitar las informaciones solicitadas por el Congreso Nacional, por cualquiera de sus Cámaras o por cualquiera de las respectivas Comisiones sobre fiscalización contable, financiera, presupuestaria, operativa y patrimonial y sobre los resultados de las auditorías e inspecciones realizadas;
- VIII. aplicar a los responsables, en caso de ilegalidad del gasto o irregularidad de las cuentas, las sanciones previstas en la ley, que establecerá entre otras conminaciones, multa proporcional al daño causado al erario;
- IX. señalar plazo para que el órgano o entidad adopte las providencias necesarias para el exacto cumplimiento de la ley, si fuera verificada alguna ilegalidad;
- X. informar al Poder competente sobre las irregularidades o abusos verificados.

1o. En el caso de contratos, el acto de suspensión será adoptado directamente por el Congreso Nacional, el cual solicitará, de inmediato, al Poder Ejecutivo, las medidas posibles.

2o. Si el congreso Nacional o el Poder Ejecutivo, no adoptarán las medias previstas en el párrafo anterior en el plazo de noventa días, el Tribunal decidirá a este respecto.

3o. Las decisiones del Tribunal de las cuales resulten imputación de deuda o multa, tendrán eficacia de título ejecutivo.

4o. El Tribunal dirigirá al Congreso Nacional, trimestral y anualmente, informe de sus actividades.

Art. 72. La Comisión mixta permanente a que se refiere el

1o. ante indicios de pagos no autorizados incluso bajo la forma de inversiones no programadas o subvenciones no aprobadas, podrá solicitar a la autoridad gubernamental responsable que preste las aclaraciones necesarias, en el plazo de cinco días.

2o. No prestadas las aclaraciones, o consideradas estas insuficientes, la Comisión solicitará al Tribunal pronunciamiento definitivo sobre la materia, en el plazo de treinta días.

3o. Entendiendo el Tribunal irregular el gasto, la Comisión, si estimase que el gasto puede causar daño irreparable o grave lesión a la economía pública, propondrá al Congreso Nacional su suspensión.

En Brasil el sistema de control externo está compuesto por el Tribunal de Cuentas de la Unión, TCU, el 27 de Tribunales de Cuentas de los estados, incluyendo el Tribunal de Cuentas del Distrito Federal, y cuatro tribunales de

cuentas de los municipios, más los tribunales de cuentas específicos de las ciudades de Río de Janeiro y Sao Paulo. Estos tribunales se componen de ministros, consejeros, auditores sustitutos de los consejeros, procuradores y los auditores fiscales de control externo.

Al los ministros, consejeros y auditores sustitutos les cabe analizar y juzgar los asuntos sometidos a control externo. A los Procuradores les cabe la defensa de la ley. A los auditores fiscales de control externo les compete instruir en cuanto a los procesos de tomadas y rendición de cuentas, y presentación de informes de auditoria para un juicio posterior. Cabe señalar que los ministros del Tribunal de Cuentas de la Unión y Consejeros no llegan a sus respectivos cargos a través de un concurso público, sino que su proceso de elección se deriva de la norma constitucional establecida en el artículo 73 de la Constitución de 1988¹⁵².

Art. 73. El Tribunal de Cuentas de la Unión, integrado por nueve Ministros, tiene la sede en el Distrito Federal, su cuadro propio de personal y jurisdicción en todo el territorio nacional ejerciendo, en lo que cupiere, las atribuciones previstas en el art 96.

1o. Los Ministros del Tribunal de Cuentas de la Unión serán nombrados entre brasileños que cumplan los siguientes requisitos:

- I. más de treinta y cinco y menos de sesenta y cinco años de edad;
- II. idoneidad moral y reputación intachable;
- III. notorios conocimientos jurídicos, contables, económicos y financieros o de administración pública;

¹⁵² Para más detalles veáse la Constitución brasileña de 1988.

IV. más de diez años de ejercicio como funcionario o de efectiva actividad profesional que exija los conocimientos mencionados en el inciso anterior.

2o. Los ministros del Tribunal de cuentas de la Unión será seleccionados:

- I. un tercio por el Presidente de la República, con la aprobación del Senado Federal, siendo dos de ellos elegidos alternativamente de entre auditores y miembros del Ministerios Publico ante el tribunal, propuestos en terna por el Tribunal, según los criterios de antigüedad y méritos;
- II. dos tercios por el Congreso Nacional.

3o. Los Ministros del Tribunal de Cuentas de la Unión tendrán las mismas garantías prerrogativas, impedimentos, salarios y ventajas que los Ministros del Superior Tribunal de Justicia, y solo podrán jubilarse con las ventajas del cargo cuando lo hubiesen ejercido efectivamente durante más de cinco años.

4o. El Auditor, cuando actué en sustitución del Ministro, tendrá las mismas garantía e impedimentos del titular, y cuando actúe en el ejercicio de las demás atribuciones de la judicatura, las de Juez del Tribunal Regional Federal.

Como la organización, funciones y atribuciones, el TCU sirve como un parámetro para los demás tribunales de cuentas de Brasil. En este sentido, podemos destacar las competencias de la corte federal especificadas en el párrafo 2º del artículo 33, en el artículo 71 y en el párrafo 1º del artículo 72.

- a) apreciar las cuentas anuales del Presidente de la República;

- b) Juzgar las cuentas de los directores y otros responsables del dinero, bienes y valores públicos;

- c) Realizar de inspecciones y auditorías por su propia iniciativa o por petición del Congreso Nacional.

CUADRO 1 - TRIBUNALES DE CUENTAS EN EL BRASIL

UNIDADE DE LA FEDERACIÓN	TRIBUNAL DEL ESTADO	TRIBUNAL DE LOS MUNICÍPIOS	TRIBUNAL DEL MUNICIPIO	TRIBUNAL DE LA UNIÓN
ACRE	X			
ALAGOAS	X			
AMAPÁ	X			
AMAZONAS	X			
BAHIA	X	X		
CEARÁ	X	X		
DISTRITO FEDERAL	X			
ESPÍRITO SANTO	X			
GOIAS	X	X		
MARANHÃO	X			
MATO GROSSO	X			
MATO GROSSO DO SUL	X			
MINAS GERAIS	X			
PARÁ	X	X		
PARAIBA	X			
PARANÁ	X			
PERNAMBUCO	X			
PIAUI	X			
RIO DE JANEIRO	X		X	
RIO GRANDE DO NORTE	X			
RIO GRANDE DO SUL	X			
RONDÔNIA	X			
RORAIMA	X			
SANTA CATARINA	X			
SÃO PAULO	X		X	
SERGIPE	X			
TOCANTINS	X			
UNIAO				X

Según Rocha (s/d), también merecen atención los siguientes competencias infraconstitucionales del Tribunal de Cuentas de la Unión:

- a) Decidir sobre la representación contra las irregularidades en los proceso de licitación;
- b) controlar y supervisar los procesos de desestatización;
- c) supervisar el cumplimiento de las normas de las finanzas públicas orientadas hacia la responsabilidad fiscal en la gestión (la Ley de Responsabilidad Fiscal);
- d) Procesar y juzgar violaciones o infracciones administrativas que afecten las finanzas públicas;
- e) Enviar a la Comisión Mixta de Planes, Presupuestos Públicos y Fiscalización del Congreso Nacional sobre las informaciones sobre la ejecución físico-financiera de la realización de las obras resultantes del presupuesto fiscal, la seguridad social e inversión pública.

Según Ribas Junior (2000) los últimos tiempos, frente a los hechos específicos, a partir del desvío de dinero público en Brasil - y en otros países - los Tribunales de Cuentas fueron puestos en el centro de varias notas periodísticas y en algunos artículos de profunda análisis firmados por estudiosos de las más diversas formaciones. A partir de la lectura de estos

textos, sin querer cometer el mismo pecado que han cometido muchos de sus escritores – o de la generalización, a partir de hechos y actos específicos y aislados – se puede concluir que la mayoría de las personas que han escrito sobre esto no tienen la menor idea en qué consiste la actividad cotidiana del proceso de fiscalización, en lo que refiere a los actos de ejecución presupuestal y financiera, del volumen del trabajo de los organismos de control y de la propia naturaleza y finalidad de los Tribunales de Cuentas. Tampoco soy de los que creen, y siempre están buscando siempre y sólo en su propio ombligo, que todo está bien y que nada hay para mejorar para contener la corrupción - un mal que afecta la vida de todos y que beneficia sólo a unos pocos. Como he dicho en varias conferencias, el Tribunal de Cuentas son las oficinas públicas brasileñas y, como tales, tienen los vicios y los defectos de todas las oficinas públicas brasileñas. No podemos pretender, solamente porque son organismos de control, que sean mucho mejor que los organismos controlados. Es necesario luchar por ese ideal, pero sería exagerado pretender que, por el simple hecho de ejercer el control, ellos estén a salvo de los males propios de la burocracia estatal.

6.4 LA LEY COMPLEMENTARIA N^o 101, DE 4 DE MAYO DE 2000 – LRF

La ley complementaria n^o 101, del 4 de mayo de 2000, la Ley de Responsabilidad Fiscal, conocida como LRF, tiene por objeto mejorar el uso de

los recursos públicos de las tres esferas del gobierno brasileño, centrándose en la gestión fiscal responsable.

A partir de la Ley de Responsabilidad Fiscal, la sociedad brasileña ha pasado a disponer de una gran cantidad de información financiera y mayor conocimiento sobre el presupuesto del gobierno federal, de los gobiernos estatales y de los municipios, a partir de la publicación de los informes fiscales, hecho que está exigido por la ley. La sociedad, pasó a disponer de informaciones detalladas de la administración pública federal, estatal y municipal, en lo se refiere a las recaudaciones, los ingresos en general y también sobre el gasto con el personal, endeudamiento, etc. La transparencia de los resultados fiscales medidos por el superávit primario, para los gastos de personal y de la deuda, le permite a la sociedad y a los propios administradores, conocer la salud fiscal de los entes públicos.

La LRF introdujo en la administración pública brasileña normas claras para el sector público y les entregó a los Tribunales de Cuentas, y a la sociedad en su conjunto el papel de ser los protagonistas de esa responsabilidad, de la transparencia, de esas condiciones de estabilidad fiscal y económica. Normas básicas tan conocidas en la economía doméstica, tales como planificar y gastar sólo lo que está disponible, se convierten ahora en la norma del gobierno brasileño en todas la esferas de la administración pública.

En estos términos, podemos decir que la nueva realidad de las finanzas públicas brasileñas determinada por la LRF se basa en cinco pilares que son:

- 1) Planificación tanto para los ingresos, como para los gastos;
- 2) Transparencia, ya que a partir de la ley el gestor público también debe demostrar claramente, cuándo, cómo y dónde se gasta el dinero público;
- 3) Preservación del patrimonio público: los bienes públicos ya no pueden ser vendidos para pagar gastos comunes ordinarios, tales como el pago a los funcionarios del estado;
- 4) Previsión de la deuda: sólo se puede gestionar préstamos si las condiciones para el pago de deuda no compromete el patrimonio público;
- 5) Control Social: El gasto público debe atender la satisfacción de las necesidades de la comunidad, la cual tiene el deber y la responsabilidad de participar.

Según Roberto Carlos Gomes Miranda en su texto Consideraciones sobre la Ley de Responsabilidad Fiscal, la Ley Complementaria N ° 101 de 04 de mayo de 2000, publicado en el DOU de 05-5-2000, introduce conceptos claros, compila toda la legislación dispersa y establece límites y directrices para el cumplimiento obligatorio con respecto a la planificación en el fortalecimiento del equilibrio entre ingresos y gastos, la preservación del patrimonio, limitación del gasto en personal, fijación de porcentaje de los demás Poderes, incluido el Tribunal de Cuentas y al Ministerio Público.

La LRF es un elemento clave no sólo para el proceso de planificación y el equilibrio de las finanzas, sino también para luchar contra la corrupción. Es sin duda una gran oportunidad para fortalecer los Tribunales de Cuentas.

6.4.1 Ejecución Presupuestal y Cumplimiento de las Metas en la LRF

La LRF establece que hasta treinta días después de la publicación de los presupuestos, de acuerdo con la ley que establece directrices presupuestarias, el Poder Ejecutivo debe establecer una planificación financiera y un cronograma de la ejecución mensual del gasto.

La LRF determina aún que los recursos legalmente vinculados a una finalidad específica se utilizarán exclusivamente para atender el objeto de su vinculación, incluso independientemente de lo que suceda en el ejercicio de los ingresos. Esta es una manera de evitar que fondos con finalidad específica, tales como el porcentaje constitucional para la salud y la educación sean empleadas con otros fines diversos.

Ley de Responsabilidad fiscal

Sección IV

De la Ejecución Presupuestaria y del Cumplimiento de las **Metas**

Art. 8º Hasta treinta días después de la publicación de los presupuestos, en los términos en que disponga la Ley de Directrices

Presupuestarias y observado lo dispuesto en el literal c del inciso I del art. 4º, el Poder Ejecutivo establecerá la programación financiera y la relación cronológica de ejecución mensual de desembolso.

Párrafo único. Los recursos legalmente vinculados a la finalidad específica serán utilizados de forma exclusiva para atender al objeto de su vinculación, aunque en ejercicio diverso de aquél en que ocurrir el ingreso.

Art. 9º Si verificado, al final de un bimestre, que la realización del ingreso podrá no comportar el cumplimiento de las metas de resultado primario o nominal establecidas en el Anexo de Metas Fiscales, los Poderes y el Ministerio Público promoverán, por acto propio y en los montos necesarios, en los treinta días subsecuentes, limitación de empeño y movimiento financiero, según los criterios fijados por la Ley de Directrices Presupuestarias.

§ 1º En el caso de restablecimiento del ingreso previsto, aunque parcial, la recomposición de las dotaciones cuyos empeños fueron limitados serán dadas de forma proporcional a las reducciones realizadas.

§ 2º No serán objeto de limitación los gastos que constituyan obligaciones constitucionales y legales del ente, inclusive aquellas destinadas al pago del servicio de la deuda, y las resaltadas por la Ley de Directrices Presupuestarias.

§ 3º En el caso de los Poderes Legislativo y Judicial y el Ministerio Público no promuevan la limitación en el plazo establecido en el *caput*, es el Poder Ejecutivo autorizado a limitar los valores financieros según los criterios fijados por la Ley de Directrices Presupuestarias.

§ 4º Hasta el final de los meses de mayo, septiembre y febrero, el Poder Ejecutivo demostrará y evaluará el cumplimiento de las metas fiscales de cada cuatrimestre, en audiencia pública en la comisión

mencionada en el § 1º del art. 166 de la Constitución o equivalente en las Casas Legislativas estatales y municipales.

§ 5º En el plazo de noventa días después del cierre de cada semestre, el Banco Central de Brasil presentará, en reunión conjunta de las comisiones temáticas pertinentes del Congreso Nacional, evaluación del cumplimiento de los objetos y metas de las políticas monetaria, crediticia y de cambio, evidenciando el impacto y el coste fiscal de sus operaciones y los resultados demostrados en los balances.

Art. 10. La ejecución presupuestaria y financiera identificará los beneficiarios de pago de resoluciones judiciales, por medio de sistema de contabilidad y administración financiera, para fines de observancia del orden cronológica determinada en el art. 100 de la Constitución.

6.4.2 Previsiones de Ingresos en la LRF

Es requisito esencial de la responsabilidad de la gestión fiscal la institución, previsión y efectiva recaudación de impuestos de la competencia constitucional de lo ente de la Federación, siendo prohibida la realización de transferencias voluntarias para el ente que no respete este procedimiento, en lo que se refiere a los impuestos. Quiere decir que cada esfera de gobierno deberá explotar adecuadamente su base tributaria y, consecuentemente, tener la capacidad de estimar cual será su ingreso. Eso ayuda al cumplimiento de las metas fiscales y a la disposición de los ingresos para los diferentes gastos.

La LRF determina que el importe previsto para los ingresos por concepto de préstamos no puede ser más elevado que el de los gastos de capital en el proyecto de ley de presupuesto.

Ley de Responsabilidad Fiscal

CAPÍTULO III

DEL INGRESO PÚBLICO

Sección I

De la Previsión y de la Recaudación

Art. 11. Constituyen requisitos esenciales de la responsabilidad en la gestión fiscal la institución, previsión y efectiva recaudación de todos los tributos de la competencia constitucional del ente de la Federación.

Párrafo único. Es vetada la realización de transferencias voluntarias para el ente que no observe lo dispuesto en el *caput*, en lo que se refiere a los impuestos.

Art. 12. Las previsiones de ingreso observarán las normas técnicas y legales, considerarán los efectos de las alteraciones en la legislación, de la variación del índice de precios, del crecimiento económico o de cualquier otro factor relevante y serán acompañadas de demostrativo de su evolución en los últimos tres años, de la proyección para los dos siguientes aquél al que se refieran, y de la metodología de cálculo y premisas utilizadas.

§ 1º Reestimativa de ingreso por parte del Poder Legislativo solamente será admitida si comprobado error u omisión de orden técnico o legal.

§ 2º El monto previsto para los ingresos de operaciones de crédito no podrá ser superior al de los gastos de capital constantes del proyecto de ley presupuestaria.

§ 3º El Poder Ejecutivo de cada ente colocará a la orden de los demás Poderes y del Ministerio Público, por lo menos treinta días antes del plazo final para el envío de sus propuestas presupuestarias, los estudios y las estimativas de los ingresos para el ejercicio subsecuente, inclusive de la corriente neta, y las correspondientes memorias de cálculo.

Art. 13. En el plazo previsto en el art. 8º, los ingresos previstos serán desdoblados, por el Poder Ejecutivo, en metas bimestrales de recaudación, con la especificación, en separado, cuando oportuno, de las medidas de combate a la evasión y a la ocultación, de la cantidad y valores de acciones llevadas a juicio para cobro de la deuda activa, así como de la evolución del monto de los créditos tributarios sujetos a cobro administrativo.

6.4.3 Renuncia de Recaudación en la LRF

Según la LRF, en el artículo 14, la concesión o extensión del incentivo o beneficio de naturaleza tributaria, que se deriva de la renuncia de recaudación, debe ir acompañada de la estimación de los efectos sobre la gestión presupuestaria-financiero en el período en el que estaba previsto su inicio y el efecto en los dos ejercicios siguientes atendiendo lo dispuesto en la Ley de Directrices Presupuestarias – LDO.

La renuncia de ingreso – o sea, la amnistía, la remisión, el crédito presunto, la exención en carácter no general, la alteración de alicota de algún tributo o la modificación de la base de cálculo, que tenga como impacto la

disminución del ingreso público – deberá estar acompañada de estimación de impacto presupuesto-financiero en el ejercicio en que deba iniciar su vigencia y en los dos ejercicios siguientes. Fuera ello, para estar de acuerdo con la LRF, cada gobernante deberá demostrar que la renuncia de ingreso se consideró en la Ley Presupuestaria Anual (LOA) y que no afectará las metas previstas en la Ley de Directrices Presupuestarias (LDO).

Alternativamente, el gobernante debe demostrar que esta renuncia de ingreso será compensada por aumento de ingreso proveniente de la elevación de alicotas, aumento de base de cálculo, aumento o creación de tributo o contribución. En ese caso, el acto que implique en renuncia sólo entra en vigor cuando estuviera garantizada la compensación por el aumento de ingreso.

La LDO y la LOA deberán contener un estado de la estimación y de las medidas de compensación de la renuncia de ingreso.

Ley de Responsabilidad Fiscal

Sección II

De la Renuncia de Ingreso

Art. 14. La concesión o ampliación de incentivo o beneficio de naturaleza tributaria de la cual transcurra renuncia de ingreso deberá estar acompañada de estimativa del impacto presupuestario-financiero en el ejercicio en que deba iniciar su vigencia y en los dos siguientes, atender a lo dispuesto en la Ley de Directrices Presupuestarias y a por lo menos una de las condiciones siguientes:-
I - demostración por la persona que propone de que la renuncia fue considerada en la estimativa de ingreso de la ley presupuestaria, en

la forma del art. 12, y de que no afectará las metas de resultados fiscales previstos en el anexo propio de la Ley de Directrices Presupuestarias;

II - estar acompañada de medidas de compensación, en el período mencionado en el *caput*, por medio del aumento de ingreso, procedente de la elevación de alícuotas, ampliación de base de cálculo, aumento o creación de tributo o aporte.

§ 1º La renuncia comprende amnistía, remisión, subsidio, crédito presumido, concesión de exención en carácter no general, alteración de alícuota o modificación de base de cálculo que implique reducción discriminada de tributos o aportes, y otros beneficios que correspondan a tratamiento diferenciado.

§ 2º Si el acto de concesión o ampliación del incentivo o beneficio de que trata el *caput* de este artículo transcurrir de la condición contenida en el inciso II, el beneficio solamente entrará en vigencia cuando implementadas las medidas referidas en el mencionado inciso.

§ 3º Lo dispuesto en este artículo no se aplica:-

I - a las alteraciones de las alícuotas de los impuestos previstos en los incisos I, II, IV y V del art. 153 de la Constitución, en la forma de su § 1º;

II - a la cancelación de débito cuyo monto sea inferior al de los correspondientes costes de cobro.

6.4.4 Generación de Gastos de la LRF

De acuerdo con la LRF, los artículos 15 y 16, se considera no autorizado, irregular, lesivas o un daño al patrimonio público la generación de gastos o asumir obligaciones que no se ajusten a la creación, ampliación o mejora de la acción gubernamental que implique el aumento de algún gastos.

Ley de Responsabilidad Fiscal

CAPÍTULO IV

DEL GASTO PÚBLICO

Sección I

De la Generación del Gasto

Art. 15. Serán consideradas no autorizadas, irregulares y lesivas al patrimonio público la generación de gasto o asunción de obligación que no atiendan a lo dispuesto en los arts. 16 y 17.

Art. 16. La creación, expansión o perfeccionamiento de acción gubernamental que acarree aumento del gasto será acompañado de:-

I - estimativa del impacto presupuestario-financiero en el ejercicio en que deba entrar en vigencia y en los dos subsecuentes;

II - declaración del ordenador del gasto de que el aumento tiene adecuación presupuestaria y financiera con la ley presupuestaria anual y compatibilidad con el Plan Plurianual y con la Ley de Directrices Presupuestarias.

§ 1º Para los fines de esta Ley Complementaria se considera:-

I - adecuado con la ley presupuestaria anual, el gasto objeto de dotación específica y suficiente, o que esté incluso por crédito genérico, de forma que sumados todos los gastos de la misma

especie, realizados y por realizar, previstos en el programa de trabajo, no sean ultrapasados los límites establecidos para el ejercicio;

II - compatible con el Plan Plurianual y la Ley de Directrices Presupuestarias, el gasto que se conforme con las directrices, objetos, prioridades y metas previstos en esos instrumentos y no transgida cualquiera de sus disposiciones.

§ 2º La estimativa de que trata el inciso I del *caput* será acompañada de las premisas y metodología de cálculo utilizadas.

§ 3º Resaltase de lo dispuesto en este artículo el gasto considerado irrelevante, en los términos en que disponga la Ley de Directrices Presupuestarias.

§ 4º Las normas del *caput* constituyen condición previa para:-

I - empeño y licitación de servicios, suministro de bienes o ejecución de obras;

II - desalojo de inmuebles urbanos a que se refiere el § 3º del art. 182 de la Constitución.

6.4.5 Gastos de Carácter Continuos en la LRF

Los gastos de carácter obligatorio y continuo están previstos en la subsección I, el artículo 17 de la LRF. Se considera obligatoria de carácter continuo el gasto corriente derivados de acto normativo para establecer al ente público la obligación de su ejecución legal por un período superior a dos ejercicios.

Los actos que creen o aumenten el gasto continuo deberán estar instruidos con la estimación del impacto sobre la gestión presupuestaria-financiera en el ejercicio que entre en vigor y en los dos ejercicios subsiguientes y además deberá demostrar el origen de los recursos que financien el costo. Se debe también dar pruebas que el aumento del gasto no afectará a los resultados de las metas fiscales establecidas.

Ley de Responsabilidad Fiscal

Subsección I

Del Gasto Obligatorio de Carácter Continuado

Art. 17. Se considera obligación de carácter continuado el gasto corriente derivado de ley, medida provisional o acto administrativo normativo que fijen para el ente la obligación legal de su ejecución por un período superior a dos ejercicios.

§ 1º Los actos que creen o aumenten gasto de que trata el *caput* deberán ser instruidos con la estimativa prevista en el inciso I del art. 16 y demostrar el origen de los recursos para su coste.

§ 2º Para efecto de la atención del § 1º, el acto será acompañado de comprobación de que el gasto creado o aumentado no afectará las metas de resultados fiscales previstas en el anexo mencionado en el § 1º del art. 4º, debiendo sus efectos financieros, en los períodos siguientes, ser compensados por el aumento permanente de ingreso o por la reducción permanente de gasto.

§ 3º Para efecto del § 2º, se considera aumento permanente de ingreso el procedente de la elevación de alícuotas, ampliación de la base de cálculo, aumento o creación de tributo o aporte.

§ 4º La comprobación mencionada en el § 2º, presentada por la persona que propone, contendrá las premisas y metodología de cálculo utilizadas, sin perjuicio del examen de compatibilidad del

gasto con las demás normas del Plan Plurianual y de la Ley de Directrices Presupuestarias.

§ 5º El gasto de que trata este artículo no será ejecutada antes de la implementación de las medidas mencionadas en el § 2º, las que integrarán el instrumento que la cree o aumente.

§ 6º Lo dispuesto en el § 1º no se aplica a los gastos destinados al servicio de la deuda ni al reajuste de retribución de personal de que trata el inciso X del art. 37 de la Constitución.

§ 7º Se considera aumento de gasto la prórroga de aquél creado por plazo determinado.

6.4.6 Gastos de Personal en la LRF

Se considera como “Gasto Total con Personal” la suma de las expensas del ente de la Federación con los activos, los inactivos y los pensionistas, relativos a mandatos electivos, puestos, funciones o empleos, civiles, militares y de miembros de Poder, con cualesquier especies de remuneración, tales como: haberes y beneficios, fijos y variables, subsidios, rendimientos de jubilación, reformas y pensiones, incluso adicionales, gratificaciones, horas extras y beneficios personales de cualquier naturaleza, así como cargas sociales y contribuciones recaudadas por el ente a las entidades de previdencia.

Los valores de los contratos de servicios de tercería de mano de obra que se refieren a la sustitución de servidores y empleados públicos se contabilizarán como “Otros Gastos de Personal”.

El cómputo del gasto total con personal se obtendrá sumándose el realizado en el mes en referencia, con el de los once meses inmediatamente anteriores, adoptándose el régimen de competencia.

Los límites de Expensas con Personal para cada uno de los entes de la administración pública son:

1. Para la Unión

En la esfera federal, los límites máximos para expensas con personal (el 50% del Ingreso Corriente Neto) se distribuyen de la siguiente manera:

- el 2,5% para el Poder Legislativo, incluido el Tribunal de Cuentas;
- el 6% para el Poder Judicial;
- el 0,6% para el Ministerio Público de la Unión;
- el 3% para el coste de gastos del DF y de ex territorios;
- el 37,9% para el Poder Ejecutivo.

2. Para los Estados

En la esfera estadual, los límites máximos para expensas con personal (el 60% del Ingreso Corriente Neto) serán:

- el 3% para el Poder Legislativo, incluyendo el Tribunal de Cuentas;
- el 6% para el Poder Judicial;
- el 2% para el Ministerio Público;
- el 49% para el Poder Ejecutivo.

3. Para los Municipios

En la esfera municipal, los límites máximos para expensas con personal (el 60% del Ingreso Corriente Neto) serán:

- el 6% para el Poder Legislativo, incluyendo el Tribunal de Cuentas, en su caso;
- el 54% para el Poder Ejecutivo.

Antes de la LRF, los límites para gasto de personal eran previstos por la Ley Complementar n° 96 del 31 de Mayo de 1999, denominada Ley Rita Camata II, aprobada por el Congreso Nacional. Lo que pasa es que los Poderes Legislativo y Judicial no eran amparados por esa ley. Ahora, con la Ley de Responsabilidad Fiscal eso cambió, aplicándose los límites a todos los Poderes, incluyendo las tres esferas de gobierno. En el supuesto de que el

gobernante verifique traspaso en los límites para gasto de personal, providencias tendrán que tomarse para su respectiva regularización en el plazo de ocho meses. Pero si después de ello siguen habiendo excesos, él será penalizado.

Ley de Responsabilidad Fiscal

Sección II

De los Gastos con Personal

Subsección I

Definiciones y Límites

Art. 18. Para los efectos de esta Ley Complementaria, se entiende como gasto total con personal: la suma de los gastos del ente de la Federación con los activos, los inactivos y los pensionistas, relativos a mandatos electivos, cargos, funciones o empleos, civiles, militares y de miembros de Poder, con cualesquier especies retribuibiles, tales como vencimientos y ventajas, fijas y variables, subsidios, utilidades de la jubilación, reformas y pensiones, inclusive adicionales, gratificaciones, horas extraordinarias y ventajas personales de cualquier naturaleza, así como encargos sociales y aportes recogidos por el ente a las entidades de previsión.

§ 1º Los valores de los contratos de tercería de mano de obra que se refieran al reemplazo de servidores y empleados públicos serán contabilizados como "Otros Gastos de Personal".

§ 2º El gasto total con personal será averiguado haciéndose la suma de la realizada en el mes en referencia con los dos once inmediatamente anteriores, adoptándose el régimen de competencia.

Art. 19. Para los fines de lo dispuesto en el *caput* del art. 169 de la Constitución, el gasto total con personal, en cada período de

averiguación y en cada ente de la Federación, no podrá exceder los porcentajes del ingreso corriente neto, discriminados a continuación:-

I - Unión: el 50% (cincuenta por ciento);

II - Estados: el 60% (sesenta por ciento);

III - Municipios: el 60% (sesenta por ciento).

§ 1º En la verificación de la atención de los límites definidos en este artículo, no serán computados los gastos:-

I - de indemnización por dimisión de servidores o empleados;

II - relativos a incentivos a la dimisión voluntaria;

III - derivadas de la aplicación de lo dispuesto en el inciso II del § 6º del art. 57 de la Constitución;

IV - transcurrientes de resolución judicial y de la competencia de período anterior al de la averiguación a que se refiere el § 2º del art. 18;

V - con personal, del Distrito Federal y de los Estados de Amapá y Roraima, costeadas con recursos transferidos por la Unión en la forma de los incisos XIII y XIV del art. 21 de la Constitución y del art. 31 de la Enmienda Constitucional en el 19;

VI - con inactivos, aunque a través de fondo específico, costeados por recursos procedentes:-

a) de la recaudación de aportes de los asegurados;

b) de la compensación financiera de que trata el § 9º del art. 201 de la Constitución;

c) de los demás ingresos directamente recaudados por fondo vinculado a tal finalidad, inclusive el producto de la enajenación de bienes, derechos y activos, así como su superávit financiero.

§ 2º Observado lo dispuesto en el inciso IV del § 1º, los gastos con personal transcurrientes de resoluciones judiciales serán incluidas en el límite del correspondiente Poder u órgano mencionado en el art. 20.

Art. 20. El reparto de los límites globales del art. 19 no podrá exceder los porcentajes siguientes:-

I - en la esfera federal:-

- a) el 2,5% (dos enteros y cinco décimos por ciento) para el Legislativo, incluso el Tribunal de Cuentas de la Unión;
- b) el 6% (seis por ciento) para el Judicial;
- c) el 40,9% (cuarenta enteros y nueve décimos por ciento) para el Ejecutivo, destacándose el 3% (tres por ciento) para los gastos con personal transcurrientes de lo que disponen los incisos XIII y XIV del art. 21 de la Constitución y el art. 31 de la Enmienda Constitucional nº 19, repartidos de forma proporcional al promedio de los gastos relativos a cada uno de estos dispositivos, en porcentaje del ingreso corriente neto, verificados en los tres ejercicios financieros inmediatamente anteriores al de la publicación de esta Ley Complementaria;
- d) el 0,6% (seis décimos por ciento) para el Ministerio Público de la Unión;

II - en la esfera estatal;

- a) el 3% (tres por ciento) para el Legislativo, incluso el Tribunal de Cuentas del Estado;
- b) el 6% (seis por ciento) para el Judicial;
- c) el 49% (cuarenta y nueve por ciento) para el Ejecutivo;
- d) el 2% (dos por ciento) para el Ministerio Público de los Estados;

III - en la esfera municipal:-

- a) el 6% (seis por ciento) para el Legislativo, incluso el Tribunal de Cuentas del Municipio, cuando haya;
- b) el 54% (cincuenta y cuatro por ciento) para el Ejecutivo.

§ 1º En los Poderes Legislativo y Judicial de cada esfera, los límites serán repartidos entre sus órganos de forma proporcional al promedio de los gastos con personal, en porcentaje del ingreso corriente neto,

verificados en los tres ejercicios financieros inmediatamente anteriores al de la publicación de esta Ley Complementaria.

§ 2º Para efecto de este artículo se entiende como órgano:-

I - el Ministerio Público;

II - en el Poder Legislativo:-

a) Federal, las correspondientes Casas y el Tribunal de Cuentas de la Unión;

b) Estatal, la Asamblea Legislativa y los Tribunales de Cuentas;

c) del Distrito Federal, la Cámara Legislativa y el Tribunal de Cuentas del Distrito Federal;

d) Municipal, la Cámara de "Vereadores" [Miembros de la Cámara Municipal] y el Tribunal de Cuentas del Municipio, cuando haya:-

III - en el Poder Judicial:-

a) Federal, los tribunales mencionados en el art. 92 de la Constitución;

b) Estatal, el Tribunal de Justicia y otros, cuando haya.

§ 3º Los límites para los gastos con personal del Poder Judicial, a cargo de la Unión por fuerza del inciso XIII del art. 21 de la Constitución, serán establecidos mediante aplicación de la norma del § 1º.

§ 4º En los Estados en que haya Tribunal de Cuentas de los Municipios, los porcentajes definidos en los literales a y c del inciso II del *caput* serán, respectivamente, acrecidos y reducidos en el 0,4% (cuatro décimos por ciento).

§ 5º Para los fines previstos en el art. 168 de la Constitución, la entrega de los recursos financieros correspondientes al gasto total con personal por Poder y órgano será la resultante de la aplicación de los porcentajes definidos en este artículo, o aquellos fijados en la Ley de Directrices Presupuestarias.

§ 6º (VETADO).

6.4.7 Mecanismos de Corrección de Desvíos en la LRF

Si el gasto total con personal excediera de noventa e cinco por ciento (95%) del límite, se vetan al Poder o órgano referido que hubiera incurrido en el exceso:

- concesión de beneficio, aumento, reajuste o adecuación de remuneración a cualquier título;
- creación de puesto, empleo o función;
- alteración de estructura de carrera que implique aumento de gasto;
- proveimiento de puesto público, admisión o contratación de personal a cualquier título, reservada la reposición decurrente de jubilación o fallecimiento de servidores de las áreas de educación, salud y seguridad;
- contratación de hora extra, salvo en situaciones previstas en la Ley de Directrices Presupuestarias.

Fuera ello:

- traspasando el límite máximo en el cuatrimestre, el excedente debe eliminarse en 2 cuatrimestres (siendo de, por lo menos, 1/3 en el primero);

- existe una regla transitoria que permitirá al ente o Poder que estuviera arriba del límite, en la entrada en vigencia de la LRF, eliminar el excedente en los 2 ejercicios subsiguientes, siendo por lo menos, del 50% en el primer año;
- si el gasto con personal estuviera abajo de los límites establecidos en la Ley, ese gasto podrá ser agregado en hasta diez por ciento con relación al gasto verificado en el ejercicio, inmediatamente anterior, hasta el final del tercer ejercicio luego de la vigencia de la LRF, respetados los límites para la esfera administrativa correspondiente y para los respectivos poderes. De cualquier forma, los eventuales aumentos de sueldo, gratificaciones o reestructuración de carreras estarán sujetos a la edición de ley específica; y
- el montante de recursos financieros a entregarse a los órganos de los Poderes Legislativo y Judicial y del Ministerio Público, para atender a gastos con personal, será el resultado de la aplicación de los límites y reglas establecidos en la LRF.

Ningún acto que provoque aumento del gasto de personal, en los Poderes Legislativo y Ejecutivo podrá ser editado en los 180 días anteriores al final de la legislatura o del mandato de los jefes del Poder Ejecutivo.

En caso de crecimiento económico negativo o inferior al 1% en los cuatro últimos trimestres o de calamidad pública, estado de defensa o de sitio, queda suspendido el conteo de los plazos para regulación en los límites de personal.

Ley de Responsabilidad Fiscal

Subsección II

Del Control del Gasto Total con Personal

Art. 21. Es nulo de pleno derecho el acto que provoque aumento del gasto con personal y no atienda:-

I - las exigencias de los arts. 16 y 17 de esta Ley Complementaria, y lo dispuesto en el inciso XIII del art. 37 y en el § 1º del art. 169 de la Constitución;

II - el límite legal de comprometimiento aplicado a los gastos con personal inactivo.

Párrafo único. También es nulo de pleno derecho el acto de que resulte aumento del gasto con personal expedido en los ciento y ochenta días anteriores al final del mandato del titular del correspondiente Poder u órgano mencionado en el art. 20.

Art. 22. La verificación del cumplimiento de los límites establecidos en los arts. 19 y 20 será realizada al final de cada cuatrimestre.

Párrafo único. Si el gasto total con personal exceder al 95% (noventa y cinco por ciento) del límite, son vetados al Poder u órgano mencionado en el art. 20 que haya incurrido en el exceso.

I - concesión de ventaja, aumento, reajuste o adecuación de retribución a cualquier título, salvo los derivados de resolución judicial o de determinación legal o contractual, resaltada la revisión prevista en el inciso X del art. 37 de la Constitución;

II - creación de cargo, empleo o función;

III - alteración de estructura de carrera que implique aumento de gasto;

IV - provisión de cargo público, admisión o celebración de contrato con personal por cualquier título, resaltada la reposición

transcurriente de jubilación o defunción de servidores de las áreas de educación, salud y seguridad;

V - celebración de contrato de hora extraordinaria, salvo en el caso de lo dispuesto en el inciso II del párrafo 6º del art. 57 de la Constitución y las situaciones previstas en la Ley de Directrices Presupuestarias.

Art. 23. Si el gasto total con personal, del Poder u órgano mencionado en el art. 20, ultrapasar los límites definidos en el mismo artículo, sin perjuicio de las medidas previstas en el art. 22, el porcentaje excedente tendrá de ser eliminado en los dos cuatrimestres siguientes, siendo por lo menos un tercio en el primero, adoptándose, entre otras, las providencias previstas en los §§ 3º y 4º del art. 169 de la Constitución.

§ 1º En el caso del inciso I del § 3º del art. 169 de la Constitución, el objeto podrá ser alcanzado tanto por la extinción de cargos y funciones cuanto por la reducción de los valores a ellos atribuidos.

§ 2º Es facultada la reducción temporal de la jornada de trabajo con adecuación de los vencimientos a la nueva carga horaria.

§ 3º No alcanzada la reducción en el plazo establecido, y mientras perdurar el exceso, el ente no podrá:-

I - recibir transferencias voluntarias;

II - obtener garantía, directa o indirecta, de otro ente;

III - contratar operaciones de crédito, resaltadas las destinadas a la refinanciación de la deuda mobiliaria y las que tengan por objeto la reducción de los gastos con personal.

§ 4º Las restricciones del § 3º se aplican de forma inmediata si el gasto total con personal exceder el límite en el primer cuatrimestre del último año del mandato de los titulares de Poder u órgano mencionados en el art. 20.

6.4.8 La Deuda Pública en la LRF

La LRF define conceptos y normas a observarse por todos los entes de la Federación cuanto a la deuda pública, deuda mobiliaria⁴, operaciones de crédito y garantías.

Los límites al montante de la deuda (existencias) serán establecidos tomando como base la deuda consolidada⁵ de la Unión, Estados, Distrito Federal y Municipios, que comprende la deuda de la administración directa, autarquías, fundaciones y empresas estatales dependientes – siempre con relación al Ingreso Corriente Neto (RCL) [ICN].

En el plazo de noventa días posteriores a la publicación de la LRF, el Presidente de la República someterá al Senado Federal una propuesta de límites globales para el montante de la deuda consolidada de la Unión, de los Estados y de los Municipios. Asimismo, presentará al Congreso Nacional proyecto de ley que defina límites para el montante de la deuda mobiliaria federal, debidamente acompañado del estado de su adecuación a los límites establecidos para la deuda consolidada de la Unión.

Las propuestas contendrán:

- estado de que los límites y condiciones son coherentes con las normas establecidas en la LRF y con los objetivos de la política fiscal;

- estimaciones del impacto de la aplicación de los límites a cada una de las tres esferas de gobierno;
- razones de eventual proposición de límites diferenciados por esfera de gobierno; y
- metodología de cómputo de los resultados primario y nominal.

Los límites de las deudas serán establecidos en porcentual del Ingreso Corriente Neto (RCL) [ICN] para cada esfera de gobierno y aplicados igualmente a todos los entes de la Federación, que formen parte de su cálculo, constituyendo, para cada uno de ellos, límites máximos.

El cómputo del montante de la deuda consolidada se efectuará al final de cada cuatrimestre.

Siempre que alterados los fundamentos de las propuestas de límites, en razón de inestabilidad económica o alteraciones en las políticas monetaria o de cambio, el Presidente de la República podrá encaminar al Senado o al Congreso Nacional solicitud de revisión de esos límites.

A partir de la vigencia de la LRF, los exhortos judiciales no pagados durante la ejecución del presupuesto en que hayan sido incluidos, hacen parte de la deuda consolidada, para fines de aplicación de los límites.

Una vez excedido el límite máximo, al final de un cuatrimestre, se da el plazo de tres cuatrimestres subsiguientes para la eliminación del exceso que

debe ser reducido en por lo menos el veinticinco por ciento (25%) en el primer cuatrimestre.

En cuanto el exceso se verifique, Unión, Estados, Distrito Federal y Municipios estarán:

- prohibidos de realizar operaciones de crédito, internas o externas, incluso por anticipo de ingreso presupuestario (ARO) [AIP];
- obligados a obtener resultado primario necesario al redirección de la deuda al límite.

Transcurrido el plazo para el retorno del montante de la deuda al límite, se impide también de recibir transferencias voluntarias.

Ley de Responsabilidad Fiscal

CAPÍTULO VII

DE LA DEUDA Y DEL ENDEUDAMIENTO

Sección I

Definiciones Básicas

Art. 29. Para los efectos de esta Ley Complementaria, son adoptadas las definiciones siguientes:-

I - deuda pública consolidada o fundada: monto total, averiguado sin duplicidad, de las obligaciones financieras del ente de la Federación, asumidas en virtud de leyes, contratos, convenios o tratados y de la celebración de operaciones de crédito, para amortización en plazo superior a doce meses;

II - deuda pública mobiliaria: deuda pública representada por títulos emitidos por la Unión, inclusive los del Banco Central de Brasil, Estados y Municipios;

III - operación de crédito: compromiso financiero asumido en razón de mutuo, apertura de crédito, emisión y aceptación de título, adquisición financiada de bienes, recibo anticipado de valores procedentes de la venta a término de bienes y servicios, arrendamiento mercantil y otras operaciones similares, inclusive con el uso de derivados financieros;

IV - concesión de garantía: compromiso de cumplimiento de obligación financiera o contractual asumida por ente de la Federación o entidad a él vinculada;

V - refinanciación de la deuda mobiliaria: emisión de títulos para pago del principal añadido de la actualización monetaria.

§ 1º Se equipara a operación de crédito la asunción, el reconocimiento o la confesión de deudas por el ente de la Federación, sin perjuicio del cumplimiento de las exigencias de los arts. 15 y 16.

§ 2º Será incluida en la deuda pública consolidada de la Unión la relativa a la emisión de títulos de responsabilidad del Banco Central de Brasil.

§ 3º También integran la deuda pública consolidada las operaciones de crédito de plazo inferior a doce meses cuyos ingresos hayan constado del presupuesto.

§ 4º La refinanciación del principal de la deuda mobiliaria no excederá, al término de cada ejercicio financiero, el monto del final del ejercicio anterior, sumado al de las operaciones de crédito autorizadas en el presupuesto para este efecto y efectivamente realizadas, añadido de actualización monetaria.

Sección II

De los Límites de la Deuda Pública y de las Operaciones de Crédito

Art. 30. En el plazo de noventa días después de la publicación de esta Ley Complementaria, el Presidente de la República someterá al:-

I - Senado Federal: propuesta de límites globales para el monto de la deuda consolidada de la Unión, Estados y Municipios, cumpliendo lo que establece el inciso VI del art. 52 de la Constitución, así como de límites y condiciones relativos a los incisos VII, VIII y IX del mismo artículo;

II - Congreso Nacional: proyecto de ley que establezca límites para el monto de la deuda mobiliaria federal a que se refiere el inciso XIV del art. 48 de la Constitución, acompañado de la demostración de su adecuación a los límites fijados para la deuda consolidada de la Unión, atendido lo dispuesto en el inciso I del § 1º de este artículo.

§ 1º Las propuestas mencionadas en los incisos I y II del *caput* y sus alteraciones contendrán:-

I - demostración de que los límites y condiciones guardan coherencia con las normas establecidas en esta Ley Complementaria y con los objetos de la política fiscal;

II - estimativas del impacto de la aplicación de los límites a cada una de las tres esferas de gobierno;

III - razones de eventual proposición de límites diferenciados por esfera de gobierno;

IV - metodología de averiguación de los resultados primario y nominal.

§ 2º Las propuestas mencionadas en los incisos I y II del *caput* también podrán ser presentadas en términos de deuda neta, evidenciando la forma y la metodología de su averiguación.

§ 3º Los límites de que tratan los incisos I y II del *caput* serán fijados en porcentaje del ingreso corriente neto para cada esfera de gobierno y aplicados igualmente a todos los entes de la Federación que la integren, constituyendo, para cada uno de ellos, límites máximos.

§ 4º Para fines de verificación de la atención del límite, la averiguación del monto de la deuda consolidada será efectuada al final de cada cuatrimestre.

§ 5º En el plazo previsto en el art. 5º, el Presidente de la República enviará al Senado Federal o al Congreso Nacional, conforme el caso, propuesta de mantenimiento o alteración de los límites y condiciones previstos en los incisos I y II del *caput*.

§ 6º Siempre que alterados los fundamentos de las propuestas de que trata este artículo, en razón de estabilidad económica o alteraciones en las políticas monetaria o de cambio, el Presidente de la República podrá enviar al Senado Federal o al Congreso Nacional solicitud de revisión de los límites.

§ 7º Los rogatorios judiciales no pagados durante la ejecución del presupuesto en que hayan sido incluidos integran la deuda consolidada, para fines de aplicación de los límites.

Sección III

De la Reconducción de la Deuda a los Límites

Art. 31. Si la deuda consolidada de un ente de la Federación ultrapasar el correspondiente límite al final de un cuatrimestre, deberá ser a él reconducida hasta el término de los tres subsecuentes, reduciendo el excedente en por lo menos el 25% (veinticinco por ciento) en el primero.

§ 1º Mientras perdurar el exceso, el ente que en él haya incurrido:-

I - estará prohibido de celebrar operación de crédito interna o externa, inclusive por anticipo de ingreso, resaltada la refinanciación del principal actualizada de la deuda mobiliaria;

II - obtendrá resultado primario necesario a la reconducción de la deuda al límite, promoviendo, entre otras medidas, limitación de empeño, en la forma del art. 9º.

§ 2º Vencido el plazo para retorno de la deuda al límite, y mientras perdurar el exceso, el ente quedará también impedido de recibir transferencias voluntarias de la Unión o del Estado.

§ 3º Las retribuciones del § 1º se aplican de forma inmediata si el monto de la deuda exceder el límite en el primer cuatrimestre del último año del mandato del Jefe del Poder Ejecutivo.

§ 4º El Ministerio de la Hacienda divulgará, mensualmente, la relación de los entes que hayan ultrapasado los límites de las deudas consolidada y mobiliaria.

§ 5º Las normas de este artículo serán observadas en los casos de incumplimiento de los límites de la deuda mobiliaria y de las operaciones de crédito internas y externas.

6.4.9 Operaciones de Crédito en la LRF

El Ministerio de Hacienda verificará el cumplimiento de los límites y condiciones de la realización de operaciones de crédito de la Unión, de los Estados, del Distrito Federal y de los Municipios, incluso de las empresas por ellas controladas, directa o indirectamente.

La realización de operaciones de crédito estará atenta a la regularización en la Ley Presupuestaria Anual (LOA) [LPA], en créditos extras o en ley específica, así como al cumplimiento de los límites y condiciones establecidos por el Senado Federal.

Según la LRF, se deberá siempre estar conforme a la “Regla de Oro”, la cual dice lo siguiente: la contratación de operaciones de crédito en cada ejercicio queda limitada al montante del gasto de capital. En la práctica quiere decir que los préstamos solamente deberán destinarse a expensas con inversiones.

Se prohíben:

- la captación de recursos en la forma de anticipo de ingreso de tributo o contribución, cuyo motivo de origen todavía no haya acontecido;
- percepción anticipada de valores de empresa en que el Poder Público detenga, directa o indirectamente, la mayoría del capital social con derecho a voto, salvo ganancias y dividendos;
- la asunción directa de compromiso, confesión de deuda u operación asemejada, con suministrador de bienes, mercancías o servicios, mediante emisión, aceptación o aval de título de crédito, no aplicándose este veto a empresas estatales dependientes;
- la asunción de obligación, sin autorización presupuestaria, con suministradores para pago *a posteriori* de bienes y servicios;
- a cualquier tipo de concesión de nuevo crédito o financiación de la Unión, de los Estados, del Distrito Federal y de los Municipios entre si, mismo que para refinanciación o aplazamiento de deuda, excepto operaciones de créditos con institución financiera estatal, no destinadas a la financiación de gastos corrientes o refinanciación de deuda no contraída con la propia institución que conceda el crédito.

Los efectos de operaciones de crédito irregulares serán anulados mediante la cancelación de la operación, con devolución del principal sin intereses o actualización monetaria o constitución de reserva en la LOA del ejercicio siguiente.

Mientras no se promueva la anulación, la deuda decurrente de la operación de crédito irregular será considerada vencida y no pagada, impidiendo al ente de percibir transferencias voluntarias, obtener garantías y contratar nuevas operaciones de crédito (con excepción de refinanciamientos de deuda y reducción de los gastos con personal).

La operación de crédito irregular impide la obtención de garantías, la percepción de transferencias voluntarias y contratación de nuevas operaciones de crédito.

Ley de Responsabilidad Fiscal

Sección IV

De las Operaciones de Crédito

Subsección I

De la Celebración de Contrato

Art. 32. El Ministerio de la Hacienda verificará el cumplimiento de los límites y condiciones relativos a la celebración de operaciones de crédito de cada ente de la Federación, inclusive de las empresas por él controladas, directa o indirectamente.

§ 1º El ente interesado formalizará su pleito fundamentándolo en opinión de sus órganos técnicos y jurídicos, demostrando la relación

coste-beneficio, el interés económico y social de la operación y la atención de las condiciones siguientes:-

I - existencia de previa y expresa autorización para la celebración de contrato, en el texto de la ley presupuestaria, en créditos adicionales o ley específica;

II - inclusión en el presupuesto o en créditos adicionales de los recursos procedentes de la operación, excepto en el caso de operaciones anticipadas de ingreso;

III - observación de los límites y condiciones fijados por el Senado Federal;

IV - autorización específica del Senado Federal, cuando tratarse de operación de crédito externo;

V - atención a lo dispuesto en el inciso III del art. 167 de la Constitución;

VI - observación de las demás restricciones establecidas en esta Ley Complementaria.

§ 2º Las operaciones relativas a la deuda mobiliaria federal autorizadas, en el texto de la ley presupuestaria o de créditos adicionales, serán objeto de proceso simplificado que atienda a sus especificidades.

§ 3º Para fines de lo dispuesto en el inciso V del § 1º, será considerado, en cada ejercicio financiero, la totalidad de los recursos de operaciones de crédito en él ingresados y la de los gastos de capital ejecutados, observado lo siguiente:-

I - no serán computadas en los gastos de capital las realizaciones bajo la forma de préstamo o financiación a contribuyente, con la intención de promover incentivo fiscal, teniendo por base tributo de competencia del ente de la Federación, si resultar la disminución, directa o indirecta, de la carga del mismo;

II - si el préstamo o financiación a que se refiere el inciso I es concedida por institución financiera controlada por el ente de la Federación, el valor de la operación será deducido de los gastos de capital;

III - (VETADO).

§ 4º Sin perjuicio de las atribuciones propias del Senado Federal y del Banco Central de Brasil, el Ministerio de la Hacienda efectuará el registro electrónico centralizado y actualizado de las deudas públicas interna y externa, asegurando el acceso público a las informaciones, que incluirán:-

I - encargos y condiciones de celebración de contrato;

II - saldos actualizados y límites relativos a las deudas consolidada y mobiliaria, operaciones de crédito y concesión de garantías.

§ 5º Los contratos de operación de crédito externo no contendrán cláusula que importe en la compensación automática de débitos y créditos.

Art. 33. La institución financiera que contratar operación de crédito con ente de la Federación, excepto cuando relativa a la deuda mobiliaria o a la externa, deberá exigir comprobación de que la operación atiende a las operaciones y límites establecidos.

§ 1º La operación celebrada con infracción de lo dispuesto en esta Ley Complementaria será considerada nula, procediéndose a su cancelación mediante la devolución del principal, vetados el pago de intereses y demás encargos financieros.

§ 2º Si la devolución no es efectuada en el ejercicio de ingreso de los recursos, será consignada reserva específica en la ley presupuestaria para el ejercicio siguiente.

§ 3º Mientras no efectuada la cancelación, la amortización, o constituida la reserva, se aplican las sanciones previstas en los incisos del § 3º del art. 23.

§ 4º También se constituirá reserva, en el monto equivalente al exceso, si no atendido lo dispuesto en el inciso III del art. 167 de la Constitución, consideradas las disposiciones del § 3º del art. 32.

Subsección II

De los Vetos

Art. 34. El Banco Central de Brasil no emitirá títulos de la deuda pública a partir de dos años después de la publicación de esta Ley Complementaria.

Art. 35. Es vetada la realización de operación de crédito entre un ente de la Federación, directamente o a través de fondo, autarquía, fundación o empresa estatal dependiente, y otro, inclusive sus entidades de la administración indirecta, aunque bajo la forma de innovación, refinanciación o postergación de deuda contraída anteriormente.

§ 1º Se exceptúan del veto al que se refiere el *caput* de las operaciones entre institución financiera estatal y otro ente de la Federación, inclusive sus entidades de la administración indirecta, que no se destinen a:-

I - financiar, directa o indirectamente, gastos corrientes;

II - refinanciar deudas no contraídas junto a la propia institución concedente.

§ 2º Lo dispuesto en el *caput* no impide Estados y Municipios de comprar títulos de la deuda de la Unión como aplicación de sus disponibilidades.

Art. 36. Es prohibida la operación de crédito entre una institución financiera estatal y el ente de la Federación que la controle, en la calidad de beneficiario del préstamo.

Párrafo único. Lo dispuesto en el *caput* no prohíbe institución financiera controlada de adquirir, en el mercado, títulos de la deuda

pública para atender inversión de sus clientes, o títulos de la deuda de emisión de la Unión para aplicación de recursos propios.

Art. 37. Se equiparan a operaciones de crédito y están vetados:-

I - captación de recursos a título de anticipo de ingreso de tributo o aporte cuyo causal todavía no haya ocurrido, sin perjuicio de lo dispuesto en el § 7º del art. 150 de la Constitución;

II - recibo anticipado de valores de empresa en que el Poder Público sea titular, directa o indirectamente, de la mayoría del capital social con derecho de voto, salvo ganancias y dividendos, en la forma de la legislación;

III - asunción directa de compromiso, confesión de deuda u operación similar, con proveedor de bienes, mercancías o servicios, mediante emisión, aceptación o aval de título de crédito, no aplicándose este veto a empresas estatales dependientes;

IV - asunción de obligación, sin autorización presupuestaria, con proveedores para pago a *posteriori* de bienes y servicios.

Subsección III

De las Operaciones de Crédito por Anticipación del Ingreso

Presupuestario

Art. 38. La operación de crédito por anticipación del ingreso se destina a atender insuficiencia de caja durante el ejercicio financiero y cumplirá las exigencias mencionadas en el art. 32 y más las siguientes:-

I - se realizará solamente a partir del décimo día del inicio del ejercicio;

II - deberá ser liquidada, con intereses y otros encargos incidentes, hasta el día diez de Diciembre de cada año;

III - no será autorizada si fueren cobrados otros encargos que no la tasa de intereses de la operación, obligatoriamente fijada previamente

o indexada a la tasa básica financiera, o a la que venga a ésta reemplazar;

IV - estará prohibida:-

a) mientras existir operación anterior de la misma naturaleza no íntegramente rescatada;

b) en el último año de mandato del Presidente, Gobernador o Alcalde Municipal.

§ 1º Las operaciones de que trata este artículo no serán computadas para efecto de lo que dispone el inciso III del art. 167 de la Constitución, desde que liquidadas en el plazo definido en el inciso II del *caput*.

§ 2º Las operaciones de crédito por anticipación de ingreso realizadas por Estados o Municipios serán celebradas mediante apertura de crédito junto a la institución financiera vencedora en proceso competitivo electrónico promovido por el Banco Central de Brasil.

§ 3º El Banco Central de Brasil mantendrá sistema de acompañamiento y control del saldo del crédito abierto y, en el caso de inobservancia de los límites, aplicará las sanciones oportunas a la institución acreedora.

Subsección IV

De las Operaciones con el Banco Central de Brasil

Art. 39. En sus relaciones con ente de la Federación, el Banco Central de Brasil está sujeto a los vetos, constantes del art. 35 y más los siguientes:-

I - compra de título de la deuda, en la fecha de su colocación en el mercado, resaltado lo dispuesto en el párrafo 2º de este artículo;

II - permuta, aunque temporal, a través de institución financiera o no, de título de la deuda de ente de la Federación por título de la deuda pública federal, así como la operación de compra-venta, a término, de aquél título, cuyo efecto final sea semejante a la permuta;

III - concesión de garantía.

§ 1º Lo dispuesto en el inciso II, *in fine*, no se aplica a la existencia de Letras del Banco Central de Brasil, Serie Especial, existente en la cartera de las instituciones financieras, que puede ser refinanciada mediante nuevas operaciones de venta a término.

§ 2º El Banco Central de Brasil solamente podrá comprar directamente títulos emitidos por la Unión para refinanciar la deuda mobiliaria federal que esté venciendo en su cartera.

§ 3º La operación mencionada en el § 2º deberá ser realizada a la tasa promedio y condiciones alcanzadas en el día, en concurso público.

§ 4º Es vetado al Tesoro Nacional adquirir títulos de la deuda pública federal existentes en la cartera del Banco Central de Brasil, aunque con cláusula de reversión, salvo para reducir la deuda mobiliaria.

Sección V

De la Garantía y de la Contra garantía

Art. 40. Los entes podrán conceder garantía en operaciones de crédito internas o externas, observados lo dispuesto en este artículo, las normas del art. 32 y, en el caso de la Unión, también los límites y las condiciones establecidos por el Senado Federal.

§ 1º La garantía estará condicionada al ofrecimiento de contra garantía, en valor igual o superior al de la garantía a ser concedida, y al cumplimiento de la entidad que la pleitee relativamente a sus obligaciones junto al asegurador y a las entidades por este controladas, observado lo siguiente:-

I - no será exigida contra garantía de órganos y entidades del propio ente;

II - la contra garantía exigida por la Unión a Estado o Municipio, o por los Estados a los Municipios, podrá consistir en la vinculación de ingresos tributarios directamente recaudados y procedentes de

transferencias constitucionales, con otorga de facultades al asegurador para retenerlas y emplear el correspondiente valor en la liquidación de la deuda vencida.

§ 2º En el caso de operación de crédito junto a organismo financiero internacional, o la institución federal de crédito y fomento para el repase de recursos externos, la Unión solamente prestará garantía a ente que atienda, además de lo dispuesto en el § 1º, las exigencias legales para el recibo de transferencias voluntarias.

§ 3º (VETADO).

§ 4º (VETADO).

§ 5º Es nula la garantía concedida arriba de los límites fijados por el Senado Federal.

§ 6º Es vetado a las entidades de la administración indirecta, inclusive sus empresas controladas y subsidiarias, conceder garantía, aunque con recursos de fondos.

§ 7º Lo dispuesto en el § 6º no se aplica a la concesión de garantía por:-

I - empresa controlada a subsidiaria o su controlada, ni a la prestación de contra garantía en las mismas condiciones;

II - institución financiera a empresa nacional, en los términos de la ley.

§ 8º Se exceptúa lo dispuesto en este artículo la garantía prestada:-

I - por instituciones financieras estatales, que se sometieron a las normas aplicables a las instituciones financieras privadas, de acuerdo con la legislación pertinente;

II - por la Unión, en la forma de la ley federal, a empresas de naturaleza financiera por ella controladas, directa o indirectamente, cuanto a las operaciones de seguro de crédito a la exportación.

§ 9º Cuando hagan el pago de deuda de otro ente, en razón de garantía prestada, la Unión y los Estados podrán condicionar las transferencias constitucionales a la indemnización de aquél pago.

§ 10º El ente de la Federación cuya deuda haya sido pagada por la Unión o por Estado, en transcurencia de garantía prestada en operación de crédito, tendrá suspenso el acceso a nuevos créditos o financiaciones hasta la total liquidación de la mencionada deuda.

6.4.10 El Control de las Finanzas Públicas en Años de Elección en la LRF

La Ley de Responsabilidad Fiscal contiene restricciones extras para control de las cuentas públicas en años de elección, con destaque para lo siguiente:

- se impide la contratación de operaciones de crédito por anticipo de ingreso presupuestario (ARO) [AIP];
- se prohíbe al gobernante asumir un gasto que no pueda pagarse en el mismo año. El gasto solamente puede transferirse para el año siguiente si hubiera disponibilidad de caja; y
- se prohíbe cualquier acción que provoque aumento de gasto de personal en los Poderes Legislativo y Ejecutivo en los 180 días anteriores al fin de la legislatura o mandato de los jefes del Poder Ejecutivo.

Ley de Responsabilidad Fiscal

Sección VI

De los Restos por Pagar

Art. 41. (VETADO).

Art. 42. Es vetado al titular de Poder u órgano mencionado en el art. 20, en los últimos dos cuatrimestres de su mandato, contraer obligación de gasto que no pueda ser cumplido íntegramente dentro del mismo, o que tenga cuotas que serán pagadas en el ejercicio siguiente sin que haya suficiente disponibilidad de caja para este efecto.

Párrafo único. En la determinación de disponibilidad de caja serán considerados los encargos y gastos comprometidos a pagar hasta el final del ejercicio.

6.4.11 La Transparencia y el Control Social en la LRF

La búsqueda de la transparencia en la gestión fiscal es uno de los elementos fundamentales para el mantenimiento del equilibrio de las cuentas públicas, debido que:

- certifica la atención de los límites, condiciones, objetivos y metas;
- firma responsabilidades;
- justifica desvíos e indica medidas de corrección;
- define el plazo estimado para corrección;

- da acceso público a datos concisos y sustanciales de las cuentas públicas.

La transparencia en la gestión fiscal es el principal instrumento para el control social.

En la elaboración, aprobación e implementación de la Ley de Directrices Presupuestarias (LDO) [LDP] y de la Ley Presupuestaria Anual (LOA) [LPA], así como en los rendimientos anuales de cuentas, se utilizarán procedimientos transparentes, o sea: publicación y amplia divulgación de la síntesis de las propuestas, leyes y rendimientos de cuentas, incluso a través de medios electrónicos, evidenciando objetivos, metas, resultados esperados y verificados.

Ley de Responsabilidad Fiscal

CAPÍTULO IX

DE LA TRANSPARENCIA, CONTROL E INSPECCIÓN

Sección I

De la Transferencia de la Gestión Fiscal

Art. 48. Son instrumentos de transparencia de la gestión fiscal, a los que serán dada amplia divulgación, inclusive en medios electrónicos de acceso público: los proyectos, presupuestos y leyes de directrices presupuestarias; las prestaciones de cuentas y la opinión previa correspondiente; el Informe en Extracto de la Ejecución Presupuestaria y el Informe de la Gestión Fiscal; y las versiones simplificadas de esos documentos.

Párrafo único. La transparencia será asegurada también mediante incentivo a la participación popular y realización de audiencias

públicas, durante los procesos de elaboración y de discusión de los proyectos, ley de directrices presupuestarias y presupuestos.

Art. 49. Las cuentas presentadas por el Jefe del Poder Ejecutivo quedarán disponibles, durante todo el ejercicio, en el correspondiente Poder Legislativo y en el órgano técnico responsable por su elaboración, para consulta y apreciación por los ciudadanos e instituciones de la sociedad.

Párrafo único. La prestación de cuentas de la Unión contendrá demostrativos del Tesoro Nacional y de las agencias financieras oficiales de fomento, incluso el Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, especificando los préstamos y financiaciones concedidos con recursos procedentes de los presupuestos fiscal y de la seguridad social y, en el caso de las agencias financieras, evaluación circunstanciada del impacto fiscal de sus actividades en el ejercicio.

6.4.12 El Informe de Gestión Fiscal en la LRF

Al final de cada cuatrimestre, se emitirá y firmará por los titulares de los Poderes y órganos de todos los entes federados el Informe de Gestión Fiscal, que deberá contener:

- 1.- El cotejo con los límites de la LRF de los siguientes montantes:
 - a. gasto total con personal, destacando el gasto con inactivos y pensionistas;
 - b. deudas consolidada y mobiliaria;

- c. concesión de garantías; y
- d. operaciones de crédito, incluso por anticipo de ingreso.

2.- La indicación de las medidas correctivas adoptadas o por adoptar, si traspasados cualquiera de los límites.

3.- Los estados, en el último cuatrimestre del ejercicio:

- a. del montante de las disponibilidades de caja al 31 de Diciembre; y
- b. de la inscripción en restos a pagar, de los gastos: liquidados; empeñados y no liquidados decurrentes de contratos administrativos o de convenios en seguimiento; empeñados y no liquidados, inscritos hasta el límite del saldo de la disponibilidad de caja; y gastos no inscritos por falta de disponibilidad de caja y cuyos empeños se cancelaron.

El informe se publicará hasta treinta días después del cierre del periodo correspondiente, con amplio acceso al público, incluso por medio electrónico.

El no-cumplimiento de los plazos previstos, impedirá, hasta que la situación sea regularizada, que la Unión, los Estados, el Distrito Federal o los Municipios reciban transferencias voluntarias y contraten operaciones de crédito, con excepción de las destinadas a la refinanciación del principal actualizado de la respectiva deuda mobiliaria.

Ley de Responsabilidad Fiscal

Sección IV

Del Informe de la Gestión Fiscal

Art. 54. Al final de cada cuatrimestre será emitido por los titulares de los Poderes y órganos mencionados en el art. 20 Informe de Gestión Fiscal, firmado por el:-

I - Jefe del Poder Ejecutivo;

II - Presidente y demás miembros de la Mesa Directiva u órgano decisorio equivalente, conforme regimientos internos de los órganos del Poder Legislativo.

III - Presidente del Tribunal y demás miembros del Directorio u órgano decisorio equivalente, conforme regimientos internos de los órganos del Poder Judicial.

IV - Jefe del Ministerio Público, de la Unión y de los Estados.

Párrafo único. El informe también será firmado por las autoridades responsables por la administración financiera y por el control interno, así como otras definidas por acto propio de cada Poder u órgano mencionado en el art. 20.

Art. 55. El informe contendrá:-

I - comparativo con los límites de que trata esta Ley Complementaria, de los montos siguientes:-

a) gasto total con personal, distinguiendo a con inactivos y pensionistas;

b) deudas consolidada y mobiliaria;

c) concesión de garantías;

d) operaciones de crédito, inclusive por anticipo de ingreso;

e) gastos de que trata el inciso II del art. 4º.

II - indicación de las medidas de corrección adoptadas o por adoptarse; si ultrapasado cualquiera de los límites;

III - demostrativos, en el último cuatrimestre:-

a) del monto de las disponibilidades de caja en treinta y uno de Diciembre;

b) de la inscripción en Restos por Pagar, de los gastos:-

1) liquidados;

2) empeñados y no liquidados, inscriptos por atender a una de las condiciones del inciso II del art. 41;

3) empeñados y no liquidados, inscriptos hasta el límite del saldo de la disponibilidad de caja;

4) no inscriptos por falta de disponibilidad de caja y cuyos empeños fueron cancelados;

c) del cumplimiento de lo dispuesto en el inciso II y en el literal *b* del inciso IV del art. 38.

§ 1º El informe de los titulares de los órganos mencionados en los incisos II, III y IV del art. 54 contendrá solamente las informaciones relativas al literal *a* del inciso I, y los documentos mencionados en los incisos II y III.

§ 2º El informe será publicado hasta treinta días después del cierre del período a que corresponda, con amplio acceso al público, inclusive por medio electrónico.

§ 3º El incumplimiento del plazo a que se refiere el § 2º sujeta al ente a la sanción prevista en el párrafo 2º del art. 51.

§ 4º Los informes mencionados en los arts. 52 y 54 deberán ser elaborados de forma estandarizada, según modelos que podrán ser actualizados por el consejo de que trata el art. 67.

6.4.13 La Fiscalización de la LRF

La verificación de la observancia de las normas y límites de la LRF está por cuenta del Poder Legislativo (directamente o con la ayuda de los Tribunales de Cuentas) y del Sistema de Control Interno de cada Poder y del Ministerio Público.

Los Tribunales de Cuentas alertarán los Poderes, entes de la Federación u órganos cuando constaten que el nivel de expensas esté próximo a los límites establecidos por la LRF.

Cabe todavía a los Tribunales de Cuentas verificar los cálculos de los límites del gasto total con personal de cada ente de la Federación y de cada Poder.

Ley de Responsabilidad Fiscal

Sección V

De las Prestaciones de Cuentas

Art. 56. Las cuentas prestadas por los Jefes del Poder Ejecutivo incluirán, además de sus propias, las de los Presidentes de los órganos de los Poderes Legislativo y Judicial y el Jefe del Ministerio Público, mencionados en el art. 20, las que recibirán opinión previa, por separado, del Tribunal de Cuentas correspondiente.

§ 1º Las cuentas del Poder Judicial serán presentadas en el ámbito:-

I - de la Unión, por los Presidentes del Supremo Tribunal Federal y de los Tribunales Superiores, consolidando las de los tribunales correspondientes;

II - de los Estados, por los Presidentes de los Tribunales de Justicia, consolidando las de los demás tribunales.

§ 2º La opinión sobre las cuentas de los Tribunales de Cuentas será proferida en el plazo previsto en el art. 57 por la comisión mixta permanente mencionada en el § 1º del art. 166 de la Constitución o equivalente de las Casas Legislativas estatales y municipales.

§ 3º Será dada amplia divulgación de los resultados de apreciación de las cuentas, juzgadas o tomadas.

Art. 57. Los Tribunales de Cuentas emitirán opinión previa conclusiva sobre las cuentas en el plazo de sesenta días del recibo, si otro esté establecido en las constituciones estatales o en las leyes orgánicas municipales.

§ 1º En el caso de Municipios que no sean capitales y que tengan menos de doscientos mil habitantes el plazo será de ciento ochenta días.

§ 2º Los Tribunales de Cuentas no entrarán en receso mientras existir cuentas de Poder, u órgano mencionado en el art. 20, pendientes de opinión previa.

Art. 58. La prestación de cuentas evidenciará el desempeño de la recaudación en relación a la previsión, destacando las providencias adoptadas en el ámbito de inspección de los ingresos y combate a la sonegación, las acciones de recuperación de créditos en las instancias administrativa y judicial, así como las demás medidas para incremento de los ingresos tributarios y de aportes.

Sección VI

De la Inspección de la Gestión Fiscal

Art. 59. El Poder Legislativo, directamente o con el auxilio de los Tribunales de Cuentas, y el sistema de control interno de cada Poder y del Ministerio Público, inspeccionarán el cumplimiento de las normas de esta Ley Complementaria, con énfasis en lo que se refiere a:-

I - alcance de las metas establecidas en la Ley de Directrices Presupuestarias;

II - límites y condiciones para celebración de operaciones de crédito e inscripción en Restos por Pagar;

III - medidas adoptadas para el retorno del gasto total con personal al límite correspondiente, en los términos de los arts. 22 y 23;

IV - providencias tomadas, conforme lo dispuesto en el art. 31, para reconducción de los montos de las deudas consolidada y mobiliaria a los límites correspondientes;

V - destino de recursos obtenidos con la enajenación de activos, llevando en cuenta las restricciones constitucionales y las de esta Ley Complementaria;

VI - cumplimiento del límite de los gastos totales de los Legislativos municipales, cuando lo haya.

§ 1º Los Tribunales de Cuentas alertarán los Poderes u órganos mencionados en el art. 20 cuando comprueben:-

I - la posibilidad de ocurrencia de las situaciones previstas en el inciso II del art. 4º y en el art. 9º;

II - que el monto del gasto total con personal ultrapasó el 90% (noventa por ciento) del límite;

III - que los montos de las deudas consolidada y mobiliaria, de las operaciones de crédito y de la concesión de garantía se encuentran arriba del 90% (noventa por ciento) de los límites correspondientes;

IV - que los gastos con inactivos y pensionistas se encuentran arriba del límite definido en ley;

V - hechos que comprometan los costes o los resultados de los programas o indicios de irregularidades en la gestión presupuestaria.

§ 2º Conciene todavía a los Tribunales de Cuentas verificar los cálculos de los límites del gasto total con personal de cada Poder y órgano mencionado en el art. 20.

§ 3º El Tribunal de Cuentas de la Unión acompañará el cumplimiento de lo dispuesto en los §§ 2º, 3º y 4º del art. 39.

6.4.14 Las Sanciones Institucionales y Personales en la LRF

En caso de no-cumplimiento de sus normas, la LRF establece varias sanciones institucionales y personales.

Son ejemplos de sanción institucional:

- suspensión de transferencias voluntarias para aquel gobierno que no instituya, prevea y recaude impuestos de su competencia;
- en el caso de límites de gastos con personal, si las reglas de la LRF no fueren cumplidas y mientras no se hiciere el ajuste, o si hubiere exceso del primer cuatrimestre del último año de mandato, quedan suspendidas:
 - transferencias voluntarias;
 - obtención de garantías;
 - contratación de operaciones de crédito, con excepción para refinanciación de la deuda y reducción de gastos con personal.

Todavía, en lo que se refiere a los límites de gastos con personal, es nulo de pleno derecho el acto que:

- no atender al mecanismo de compensación (aumento permanente del ingreso o reducción permanente del gasto);
- no atender al límite legal de comprometimiento aplicado a los gastos con personal inactivo; y
- aumentar gasto de personal 180 días antes del final del mandato.
- En el caso de límites para la existencia de la deuda, vencido el plazo de retorno al límite máximo y mientras perdure el exceso, queda impedido de percibir transferencias voluntarias de la Unión o del Estado;
- Para las operaciones de crédito irregulares, mientras no fueren cumplidos los mecanismos de corrección de desvíos (cancelación de operación o constitución de reserva), quedan prohibidos la percepción de transferencias voluntarias, la obtención de garantías y la contratación de nuevas operaciones de crédito, con excepción para refinanciación de la deuda y reducción de los gastos con personal;
- En la concesión de garantías, caso no se obedezcan los mecanismos de corrección y sus plazos, el ente cuya deuda hubiera sido honrada por la Unión o Estado, tendrá suspendido el acceso a nuevos créditos o financiaciones hasta la liquidación de la deuda.

Además de las sanciones institucionales existen las sanciones personales, previstas en un proyecto de ley ordinaria denominada Ley de Crímenes de Responsabilidad Fiscal, que prevé que los gobernantes podrán ser responsabilizados personalmente y punidos con la pérdida de cargo, inhabilitación para ejercicio de empleo público, prisión y multa.

Las penalidades alcanzan todos los responsables, de los tres Poderes de la Unión, de los Estados y de los Municipios, y todo ciudadano será parte legítima para denunciar.

Ley de Responsabilidad Fiscal

Art. 73. Las infracciones de los dispositivos de esta Ley Complementaria serán punidas según el Decreto-Ley nº 2.848, del 7 de Diciembre de 1940 (Código Penal); la Ley nº 1.079, del 10 de Abril de 1950; el Decreto-Ley nº 201, del 27 de Febrero de 1967; la Ley nº 8.429, del 2 de Junio de 1992; y demás normas de la legislación pertinente.

CONCLUSIÓN

Todos los planes de estabilización, del Plan Cruzado en 1986, los subsiguientes y numerosos Planes para controlar la hiperinflación del Brasil, fracasaron debido a la falta de un ajuste fiscal, que evitaran el retorno implacable de presiones inflacionarias. El modo ingenioso con el cual el Plan Real fue introducido, demostrando solvencia en el ámbito nacional e internacional, permitió que la economía funcionara de manera estable durante un largo período. Todo ello, porque dicha solvencia facilitó el financiamiento del déficit del gobierno por parte de otros medios y no por el Banco Central.

En Brasil, los ajustes fiscales pudieron ser aplazados por más tiempo. Mientras tanto, el incremento de la deuda del gobierno y la postergación del ajuste fiscal, la solvencia del gobierno se vió gradualmente desgastada y la crisis de 1997/98 simplemente aceleró la crisis del Real forzando la liberación del cambio.

Cabe resaltar, mientras tanto, que el ajuste fiscal observado después de 1998 no fue definitivo ya que se produjo sobre la base de un aumento de ingresos, ya sea mediante el aumento de impuestos, ya sea mediante la obtención de ingresos extraordinarios, pues el gasto público total, en términos

reales había crecido. Es importante subrayar que el gasto primario del gobierno federal, incluyendo en ella, las transferencias a estados y municipios y el pequeño déficit del Banco Central, en términos reales, tuvo un aumento continuo en cada uno de los ocho años de los dos gobiernos del presidente Cardoso, sin ninguna excepción, y creció a una tasa promedio de 6% a.a. en ese período (1995/2002), superando el doble de la tasa media de crecimiento del PBI, de 2,4% a.a.. El aumento de la participación del gasto en el PBI se produjo tanto en la comparación de 1998 con 1994 como en el confrontación de los datos de 2002 con los de 1998 y aún continúa creciendo.

Sin embargo, en lo que atañe a las finanzas municipales y estatales se puede considerar la edición de la Ley de Responsabilidad Fiscal del 4 de mayo de 2000, como un divisor de aguas. A partir de 2002 ya es posible notar un cambio significativo en el comportamiento de las finanzas de estas unidades federales, aliviando la presión ejercida sobre las finanzas públicas. En la actualidad, cualquier estudio de las finanzas públicas brasileñas debe considerar dos períodos: antes de la Ley de Responsabilidad Fiscal y después de la misma.

Aún en relación a la cuestión fiscal, los resultados encontrados sobre la existencia de causalidad entre déficit público y déficit por cuenta corriente confirman la existencia de déficits gemelos en la economía brasileña. Tales evidencias estadísticas de déficit gemelo son contrarias a las conclusiones de Ciseski (2002), que encontró poquíssimas evidencias de déficit gemelo en la economía brasileña en el periodo 1986-94. Sin embargo, para el período de

1995-2000, justo cuando los efectos del Plan Real pueden ser observado, los resultados de Ciseski (2002) refuerzan las conclusiones de una fuerte relación entre el déficit público y el déficit por cuenta corriente. Cavalcanti (2000), también ha llegado a las mismas conclusiones de que el déficit fiscal sería una de las fuentes del desequilibrio de las cuentas externas brasileñas. Aún más que eso, los resultados de este estudio encuentran soporte también en las conclusiones de Normandin (1999), Ghebreselassie y Burger (2003), Fidrmuc (2002) y Zegin (2002).

Sin embargo, todavía los resultados econométricos que enseñan la relación positiva entre déficit fiscal y déficit por cuenta corriente no se debe olvidar de las otras posibles causas del déficit externo. El origen del déficit externo puede también estar muy relacionado con la apertura comercial, valorización del tipo de cambio, la internacionalización de la economía, incremento del pasivo externo y aumento de la demanda doméstica de las familias.

Cabe destacar que la apertura comercial ya empezó en los años del gobierno de Fernando Collor que comenzaba un ambicioso programa de eliminación de las prohibiciones, cuotas de importaciones, regímenes especiales y controles administrativos de importaciones, bien estableció un cronograma de reducción de los aranceles. De acuerdo con Moreira y Correa (1996), de 1988 hasta 1995, la media de las alícuotas nominales sobre las importaciones ha caído de 39% para 14% y la mediana de 40% para 13%.

Con relación al tipo de cambio, además de no ocurrir una devaluación compensatoria a ejemplo de lo que defendía Dornbusch, Goldfan y Valdes (1995), en el primero periodo del Plan Real (1994-1999) hubo una valorización del tipo de cambio nacional en función de la entrada de capitales externos que fue inducida por la apertura financiera, una mayor liquidez internacional, por la diferencia del tipo de interés interno y externo y por las perspectivas traídas después de la estabilización de los precios.

También hay que tener en cuenta el peso del pasivo externo y de la internacionalización de la economía en la formación del déficit externo. Entre los años de 1994 y 2002, los resultados en cuenta corriente fueron financiados por inversiones y endeudamiento externo. El aumento del pasivo externo y la internacionalización de la economía tiene presionado el saldo de la balanza de servicios, aumentando la remesa de interés, beneficios y dividendos al exterior. Sin embargo, hay que destacar que esa parte del déficit externo tiene poca o ninguna relación con el resultado fiscal.

Por último, por el lado de la demanda de las familias la combinación de una mayor elasticidad-renta de las importaciones, proporcionada por la apertura económica, con la mayor tasa de crecimiento de la economía presionó las importaciones influenciando los resultados negativos del período 1994-1999.

La cuestión de la influencia de los resultados fiscales sobre la balanza de pagos está corroborada por los resultados econométricos que fueran

encontrados en el capítulo IV. Las evidencias econométricas muestran que hay una fuerte relación de causalidad entre cuenta corriente y cuenta capital, donde queda claro que son las crisis en la balanza de las transacciones corrientes las que determinan las crisis en la balanza de capital y la consecuente inestabilidad en la balanza de pagos, repercutiendo en la dependencia externa. Por lo tanto, según los resultados se puede inferir que en Brasil una política fiscal responsable, basada en superávits primarios, es fundamental para reducir la posibilidad de inestabilidad en la balanza de pagos y disminuir la vulnerabilidad externa. Tales resultados refutan los que fueran encontrados por Wong y Carranza (1999) donde queda claro que muchas veces pueden ser los resultados de cuenta capital los que determinan los resultados por cuenta corriente.

En referencia a la vulnerabilidad externa se puede afirmar que, a pesar de los resultados positivos alcanzados por las políticas públicas, su sustentabilidad a mediano y largo plazo depende de la adopción de políticas industriales y de comercio exterior activas, dirigidas a superar el perfil tecnológico de la pauta de la exportación brasileña, así también como a la sustitución de las importaciones en los sectores de media y alta intensidad tecnológica. Además de eso, una postura no subordinada en las negociaciones comerciales, en el ámbito de los Bloques Económicos (Alca, Unión Europea y Mercosur) y de la OMC también debe considerarse fundamental.

Además, un aumento aún mayor del stock de divisas es fundamental para atenuar la vulnerabilidad de cualquier economía emergente. No obstante,

tal acumulación no debe ampararse en el aumento del pasivo externo – que además de mantener los indicadores de vulnerabilidad externa a niveles estructuralmente elevados, resulta en una presión estructural sobre la cuenta de servicios – pero en saldos comerciales crecientes. Para ello, no obstante el desempeño positivo de los resultados comerciales de la economía brasileña, ha de adoptarse una política cambiaria que disminuya la volatilidad de la tasa de cambio.

En el caso brasileño, el régimen de flotación cambiaria adoptado a partir de la crisis de 1998/99 se ha caracterizado por permitir a la tasa de cambio una trayectoria extremadamente volátil. Siendo así, el régimen de cambio flotante ha impuesto una fuerte restricción a la política fiscal. Cada vez que la inseguridad con relación al cambio aumenta, los agentes financieros reaccionan dolarizándose. El Banco Central, por su parte, para contener la fuga de capitales, responde con el aumento de la tasa de intereses elevando el stock de la deuda que es indexada, en gran parte, a la SELIC. Para hacer frente a ese cuadro, la autoridad fiscal reacciona con la elevación del superávit primario. El resultado del comportamiento, tanto del Banco Central, como de la autoridad fiscal acaba siendo la enyesadura de la economía y el deterioro, a corto plazo, de las ya precarias condiciones de la infraestructura económica y de la estabilidad social.

En este escenario se plantea que, dada la restricción impuesta por el régimen cambiario, la necesidad de establecer políticas económicas, exige la

especificación de algún régimen cambiario que mantenga el cambio estable o que limite variaciones indeseables, minimizando su excesiva volatilidad.

En relación a la corrupción investigada en el capítulo V, se encontró evidencias econométricas significantes de que cuanto mayor sea el grado de corrupción en años pasados, peor es el resultado de déficit público en el presente. Cabe recordar que ha sido estimado tres modelos y que el modelo 03 es preferible a los otros dos escenarios, ya que todos los coeficientes de sus variables explicativas, entre ellos lo de la corrupción, son significativos con un grado de confianza de un 10%. Los resultados confirman un “efecto inercia” del déficit público y de la corrupción, o sea: un déficit en el pasado que se refleja en un alto déficit en el presente; un peor escenario de corrupción en el pasado conduce a una peor situación presupuestaria que se refleja en un déficit público mayor en el presente. Aún más que eso, los resultados proporcionan evidencia estadística de la existencia de influencia de la corrupción sobre el déficit público.

Tales resultados encontrados no permite afirmar una relación positiva entre corrupción como variable determinante y déficit público como variable dependiente lo que refuerza lo afirmado por Tanzi (1995) y Lien (1990). Según ellos, es posible afirmar que indirectamente el fenómeno de la corrupción acaba perjudicando los resultados del gobierno. Por cierto, al comprometer los mecanismos de funcionamiento del mercado, se obtendrán como consecuencia peores resultados económicos, que acabarán afectando los resultados fiscales

del gobierno, contribuyendo a la formación de los resultados fiscales con mala calidad.

El debate sobre la corrupción, que en general es definida como el uso de los bienes públicos para fines privados, normalmente conduce a ciertas proposiciones que frecuentemente son repetidas. En ese sentido, queda fácil a algunos expertos, dedicados a la investigación de uno solo continente o de algunos países que consideren una excepcionalidad regional, ver la corrupción, por ejemplo, como una cuestión cultural y asumir que el comportamiento corrupto es común solo en las sociedades en desarrollo. Sin embargo, si eso es verdad, se podría preguntar uno por qué virtualmente todas las formas de corrupción están prohibidas en todas las partes del mundo o, por qué la corrupción parece estar floreciendo en las sociedades industriales avanzadas. Según Klitgard (1995), existen evidencias de que algunas formas de corrupción están creciendo en las naciones políticamente y económicamente más avanzadas.

Sin embargo, no se puede negar que la incidencia de la corrupción varía muchísimo entre las sociedades. Por otro lado, la investigación comparada ha sugerido que en la práctica dicha corrupta generalmente son más difundidas y más sistemáticamente enraizadas en varias partes del mundo en desarrollo que en el occidente industrializado. Con todo, tal generalización levanta algunas ampollas. En primer lugar, hace pensar que la corrupción puede ser más endémica en países pobres, con bajo crecimiento económico, no democráticos o políticamente inestables. En segundo lugar, lleva a cuestionar

si los atributos culturales pueden explicar al menos una parte de la variación del nivel de corrupción dentro y fuera de las regiones del planeta. En tercer lugar, lleva a especular si la corrupción puede ser atribuida a factores sociales, económicos y políticos identificables, que pueden o no ser independientes de la cultura, o si la cultura tiene una interacción con esas variables estructurales de una forma previsible.

Frente a estos resultados, se puede afirmar que la falta de solidez de la política fiscal fue fundamental en la configuración de los resultados negativos alcanzados a lo largo del período del Real y que la corrupción puede y debe ser considerada como parte del problema. Tal afirmación, se basa en las evidencias econométricas, se corrobora por la revisión teórica y se confirma también, por los resultados alcanzados por la economía brasileña, tanto por el cambio de postura de las autoridades económicas como por la política fiscal. Una vez adoptada una política de responsabilidad fiscal basada en la generación de crecientes superávits primarios, los resultados positivos comienzan a aparecer y, en la medida en que las políticas fiscales se hacen más concretas y rigurosas, tales resultados mejoran su desarrollo. A partir de la consecución de sucesivos superávits primarios, los superávits comerciales, a pesar de la volatilidad cambiaria, pasan a presentar tasas de crecimiento significativas y los resultados de las transacciones en cuentas corrientes pasan de un escenario negativo para uno positivo, demostrando, en definitiva, que la reducción de la vulnerabilidad de la economía brasileña frente a crisis internacionales o ataques especulativos, pasa por la solución, también definitiva, del problema fiscal. Y como la corrupción es parte del problema, con

evidencia econométrica suficiente sobre su influencia en la formación del déficit público, la corrupción también é una variable fundamental para la estabilidad en la balanza de pagos. A final de cuentas, se déficit público genera inestabilidad en balanza de pagos, a través de la balanza por cuenta corriente, y corrupción genera déficit público, luego se puede afirmar que sin una política firme de combate a las practicas corruptas no es posible estabilidad fiscal, estabilidad en el tipo de cambio y estabilidad en la balanza de pagos. La estabilidad pasa por políticas fiscales sostenibles, por la existencia de aparato legal y de instituciones de fiscalización que garantizan la fortaleza de esas políticas.

En un análisis resumido de los resultados macroeconómicos alcanzados en el período del real, principalmente a partir del cambio de postura de los gobiernos en relación a la solución del problema fiscal brasileño – aunque basado en la elevación de la carga tributaria y no en la solución definitiva de los problemas fiscales – y de una preocupación mayor con el problema de la corrupción, se puede afirmar el éxito de las políticas adoptadas.

De diciembre de 2001, a partir del cierre del segundo acuerdo con el FMI post-crisis de 1998, cuando Brasil levantó un préstamo de ayuda de 41,5 billones de dólares¹⁵³ y cuando las metas fiscales finalmente comenzaron a ser rigurosamente cumplidas, hasta hoy, la economía brasileña se ha fortalecido para lograr enfrentar eventuales crisis externas, lo que permitió el fin del

¹⁵³ Cabe recordar que el Brasil post crisis de 98 cerró dos operaciones de crédito sumando 45 billones de dólares. En 2001, el Gobierno negoció un acuerdo con el FMI con un préstamo de 15 billones de dólares. En el 2002, en plena campaña electoral, se negocia un nuevo acuerdo cuyo valor es de 30 billones de dólares. En 2003, el acuerdo del año anterior se renovó. Mientras tanto, a lo largo de los dos últimos años, Brasil no tuvo necesidad de utilizar ni siquiera un dólar de los recursos disponibles.

acuerdo con el FMI. Desde entonces, todos los indicadores económicos se consolidaron, lo que demuestra el fortalecimiento de los fundamentos macroeconómicos y el acierto de las políticas adoptadas.

REFERENCIAS

ABELLÓ, A. P., CASASNOVAS, G. L., MARGALEF, J. C., CUBERTA, M. C. Deuda pública y “crowding-out”. **Cuadernos de Economía**, v. 15, p. 577-605, 1987.

ABREU, Marcelo de Paiva; CARNEIRO, Dionisio Dias; WERNECK, Rogério. *Brazil: Widening the scope for balanced growth*. **World Development**, v. 24, nº 2, p. 241-254, 1996.

AGENOR, Pierre-Richard; MONTIEL, Peter J. **Development Macroeconomics**. Princeton: Princeton University Press, 1996.

ALEN, Ana Claudia; GIAMBIAGI, Fabio; PASTORIZA, Florinda. **Cenário Macroeconômico: 1997-2002**. Texto para Discussão n. 56. BNDES, 1997.

ALESINA, A.; BAYOUMI, T. **The costs and benefits of fiscal rules: evidence from U. S. States**. NBER, 1996. (NBER working paper, 5614).

ALESINA, A.; DRAZEN, A. *Why are stabilization are delayed?* **The American Economic Review**. v. 81, n. 5, p. 1170-1188, dec. 1991.

ALESINA, A.; HAUSMANN, R.; HOMMES, R.; STEIN, E. ***Budget institutions and fiscal performance in Latin America***. NBER, 1996. (NBER working paper, 5586).

ALESINA, A. PRATTI, A., TABELLINI, G. *Public confidence and debt management*. In: DORNBUSCH, R.; DRAGHI, M. (eds). ***Public debt management: theory and history***. Cambridge University Press, 1990.

ALESINA, A.; PERROTTI, R. ***The political economy of budget deficits***. 1993. Mimeo.

_____. ***Fiscal expansion and adjustments in OECD countries***. *Economic Policy*, v. 21, p. 207-248, 1995.

_____. ***Budget deficits and budget institutions***. NBER (NBER working paper, 5556). 1996a.

_____. ***Fiscal adjustments in OECD countries: composition and macroeconomic effects***. 1996b. Mimeo.

ALESINA, A.; ROSENTHAL, H. ***Partisan politics, divided government and the economy***. Cambridge University Press, 1995.

ALESINA, Alberto; TABELLINI, Guido *A Positive Theory of Fiscal Deficits and Government Debt. **Review of Economics Studies** n. 57, p. 403-414, 1990.*

ALMEIDA, Ana Ozorio de. *Evolução e Crise da Dívida Pública Estadual*. Texto para Discussão n. 448. Brasília: IPEA, 1996.

ALMOCID, R. D.; SCRIMINI, G. A. *Preços relativos e Competitividade Externa. **Revista de Economia Política**, v. 17, n. 2 (66), abr./jun., 1997.*

ALMONACID, R. *A mágica do dr. Gustavo Franco, revisitada. **Revista de Economia Política**, v.18, n. 2, abr./jun., 1998, p. 90-95.*

AMAZONAS, A.; BARROS, A. R. *Manufactured exports from Brazil: determinants and consequences. **Revista Brasileira de Economia**, v. 50, n. 1, jan./mar., p. 73-100, 1996.*

ANORUO, Emanuel; RAMCHANDER, Sanjay. *Current Account and Fiscal Deficits: evidence from five developing economies of Asia. **Journal of Asian Economics**, v. 9, n. 3, p. 487-501, 1998.*

ARDEO, Vagner; VILELA, Renato. *Credibilidade e a questão fiscal de Estados e Municípios. **Revista Conjuntura Econômica**. Jun. 1996.*

ARIDA, Persio et al. *Brasil, Argentina e Israel: Inflação Zero*. Rio de Janeiro: Editora Paz e Terra, 1986.

AUERBACH, Alan J. ***Fiscal Policy: Lesson from Economic Research***. Mit Press, 1997.

BACHA, Edmar. "Prólogo para a terceira carta". In: ***Revista de Economia Política***, v. 3, n.º 4, out./dez., 1983.

_____. *Plano Real: uma avaliação preliminar*. ***Revista do BNDES***, n. 3, p. 3-26. Rio de Janeiro: BNDES, jun. 1985.

BACHA, Edmar; LAMOUNIER, Bolivar. ***Redemocratization and the Impasse of Economic Reform in Brazil***. Paper presented at the Overseas Development Council Workshop in Rio de Janeiro, 1992.

BAHENA, Kele Cristiani Diogo. ***O princípio da moralidade administrativa e seu controle pela lei da improbidade***. Curitiba: Juruá Editora, 2006.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Boletim do Banco Central do Brasil. Diversos anos.

_____. ***Nota para a Imprensa: Política Fiscal***. Brasília, 1999. Diversos números.

_____. ***Nota para a Imprensa: Política Monetária***. Brasília, 1999. Diversos números.

_____. **Nota para a Imprensa: Setor Externo.** Brasília, 1999. Diversos números.

_____. **O Banco Central e os dois anos de Real.** Brasília. jul. 1996.

_____. **O Banco Central e os três anos do Real.** Brasília. jul. 1997.

BARCINSKI, Alexandre de Medeiros e Albuquerque. **Risco da taxa de juros e a dívida pública federal no Brasil pós-real.** 22º Prêmio BNDES de Economia. BNDES, 1999.

BARRO, R. *Are government bonds net wealth?* **Journal of Political Economy.** v. 82. nov./dec., p. 1095-1117, 1974.

_____. *On the Determination of the Public Debt.* **Journal of Political Economy.** v. 87, p. 940-947. 1979.

BARRO, Robert J. *The Ricardian Model of Budget Deficits.* In: ROCK, James M (editor). **Debt and the twin deficits debate.** Bristlecone books. Mayfield Publishing Company, 1991.

BATISTA JR., P. N. **Dívidas externas na América Latina e a crise financeira internacional.** Fundação Konrad Adenauer, 1999.

_____. **O Plano Real à luz da experiência mexicana e Argentina.** Estudos Avançados 10(28), 1996.

BAUMOL, William J. *Entrepreneurship: productive, unproductive, and destructive.* **Journal of Political Economy**, Chicago, Ill., University of Chicago, v. 98, n. 5, p. 893-921, oct. 1990.

BECKER, Gary. *A Theory of Competition Among Pressure Groups for Political Influence.* **The Quarterly Journal of Economics**, v. 98, n. 3, p. 371-400. aug. 1983.

BERNARDINO, Antoni Calvo; MARTIN, Miguel Angel Galindo. **Lecturas sobre Política Fiscal.** Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 1992.

BEVILAQUA, A. S.; Werneck, R. **Fiscal-policy sustainability in Brazil.** Rio de Janeiro. Departamento de Economia da PUC-RJ, 1997. Mimeo.

BLANCHARD, Oliver Jean; FISCHER, Stanley. *Lectures on Macroeconomics.* Cambridge, MA: MIT Press, 1994.

BLINDER, A. S.; SOLOW, R. "Does Fiscal Policy Matter?" **Journal of Publics Economics**, n. 2, p. 319-337, 1973.

BOLETIM DO BANCO CENTRAL. *Banco Central do Brasil, Brasília. Revista Conjuntura Econômica*. Dezembro. Rio de Janeiro: FGV, 2002, 2003, 2004, 2005 e 2006.

Boletín Económico e Fiscal de Brasília: "Coletanea". Brasília, DF, outubro de 1999.

BRANCH, Alvaro et al. *A crise Brasileira e o Governo FHC*. São Paulo: Editora Xama, 1997.

BRIO, F. D. Del; MARGALEF, J. C. **Políticas de estabilización, "crowding-out" y la transmisión internacional de la inflación**. ICE, p. 65-73, nov. 1986.

BRUNO, M.; DI TELLA, G.; DORNBUSH, R.; FISCHER, S. *Inflation Stabilization. The experience of Israel, Argentina, Brasil, Bolivia and Mexico*. Cambridge, Massachusetts: The MIT Press, 1988.

BUITER, W. A. *A guide to public sector debt and deficit*. *Economic Policy*, v. 1, n. 1, p. 13-79, Cambridge: Cambridge University press and EHESC, nov. 1985.

BUITTER, W. H., "Crowding-out and the effectiveness of Fiscal Policy". *Journal of Public Economics*, v. 7, p. 309-328, 1977.

BUSCAGLIA, Eduardo; DAKOLIAS, Maria. ***An analysis of the causes of corruption in the judiciary.*** *Law and policy in international business.* Georgetown University Law Center, v. 30, 1999.

CAINZOS, Juan J. Fernandes (org). **La economía del deficit publico.** Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, 1984.

CALVO, G. *Servicing the public debt: the role of expectations.* **American Economic Review.** v. 78, p. 647-661, 1988.

CALVO, G.; GUIDOTTI, P. *Idexation and maturity of government bonds: na explanatory model.* In: DORNBUSCH, R.; DRAGUI, M. (eds). **Public debt management: theory and history.** Cambridge University Press, 1990.

CARDOSO, E. **Virtual deficits and the Patinkin effect.** Staff Papers, v. 45, n. 4. dec, 1998.

CARNEIRO, D. D. **A sustentabilidade dos deficitis externos.** Rio de Janeiro: PUC, dez. 1997.

CARNELUTTI, Francesco. **Arte Del Derecho.** 1. ed. Buenos Aires: Ediciones Juridicas Europa-America, 1956.

CARONE, Giuseppe. *Modeling de US demand for imports through cointegration and error correction*. **Journal of Policy Modelling**. v. 18, n. 1, p. 1-48, feb. 1996.

CARRARO, André; FOCHEZATTO, Adelar; HILLBRECHT, Ronald Otto. **O impacto da corrupção sobre o crescimento econômico do Brasil: aplicação de um modelo de equilíbrio geral para o período de 1994-98**. 1998.

CARRASQUEIRA, Simone de Almeida. **Investimentos das Empresas Estatais e Endividamento Público**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2006.

CARVALHO, Fernando J. Cardim de. **Estabilização, ancoragem de preços e política de rendas**. Novos Estudos CEBRAP, n. 41, mar. 1995.

CARVALHO, José Carlos Jacob de. et al. **Finanças públicas brasileiras: algumas questões e desafios no curto e no médio prazos**. Texto para discussão, n. 77, ago. 2003.

CASTRO, A. B. **O Plano real: o debate e algumas surpresas**. 1998. Mimeo.

CASTRO, Alexandre Samy de, et al. **A sustentabilidade do endividamento externo brasileiro**. Rio de Janeiro, IPEA, 1998. Mimeo.

CAVALCANTI, Martim Ramos. *A relação entre o déficit do governo e déficit na balança comercial: um estudo empírico*. **Economia Aplicada**. v. 4, n.1, jan.-mar., p. 49-70, 2000.

CHAVES, Francisco Eduardo Carrilho. **Controle Externo da gestão pública**. *A fiscalização pelo legislativo e pelos tribunais de contas. Teoria e jurisprudência*. Niterói: IMPETUS, 2007.

CHOULDRY, Nurun N. *Measuring the Elasticity of the tax Revenue: A Divisia Index Approach*. *Staff Papers*, v. 22, mar./apr. 1979.

CHOURAQUI, Jean-Claude. *Los deficit presupuestarios, el crecimiento monetario y el fenomeno del "crowding-out"*. **Papeles de Economía Española**, n. 0033, p. 393-404, 1987.

CHOURAQUI, Jean-Claude et al. *The medium-term macroeconomics strategy revised*. *Working Paper nº 48*. **OECD Economics Department**. OECD, France, dec. 1987.

CISESKI, Pedro Paulo. *Déficits Gêmeos no Brasil: mito ou realidade?* In: **Pesquisa e Debate**, SP. v. 13, n. 1(21), p. 129-147, 2002.

CUKIERMAN, Alex; MELTZER, Alan H. *A Political Theory of Government Debt and Deficits in a Neo-Ricardian Framework*. **The American Economic Review**. v. 79, n. 4, p. 713-732, sept. 1989.

DALLARI, Dalmo de Abreu. **O Poder dos Juízes**. 2. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2002.

DAVIS, Morton D. **Introducción a la teoría de juegos**. Madrid: Alianza Universidad, 1986.

DEY, Harendra Kanti. *The Genesis and Spread of Economic Corruption: A Microtheoric Interpretation*. **World Development**. v. 17, n. 4, 1989.

DOMENICH, Antoni. **De la ética a la política**. De la razón erótica a la razón inerte. Barcelona: Critica, 1989.

DOMÍNGUEZ DEL BRIO, Francisco; CANALS MARGALEF, Jorge. "Efectos Riqueza y Crowding-out (Los Frentes Contemporáneos de la Política Fiscal)". **Hacienda Pública Española**, n. 92, p. 17-32, 1985.

DORNBUSCH, R.; GODFAN, I.; VALDES, R. **Currency crisis and colapses**. Trans-National Research Corporation, 1995.

DORNBUSCH, Rudiger. **Open Economy Macroeconomics**. Basic Books, Inc, 1980.

DORNBUSCH, Rudiger; EDWARDS, Sebastian. *Macroeconomic Populism*. **Journal of Development Economics**, n. 32, p. 247-277, 1990.

DRAZEN, A.; V. GRILLI. *The Benefit of Crises for Economic Reforms*. ***American Economic Review***, n. 83, p. 598-607, 1993.

DROPA, Romualdo Flavio. ***Improbidade Administrativa***. En: <<http://www.advogado.adv.br/artigos/2003/romualdoflaviodropa/improbidadeadministrativacontrolesocial.htm>>, 2003.

EHDAIE, Jaber. *Fiscal Decentralization and the Size of Government: an Extension with Evidence from Cross-Country Data*. ***Policy Research***. Working Paper. n. 1, 1387. World Bank. Washington, D. C., 1994.

ENDERS, Walter. ***Applied Econometric Time Series***. En: <<http://www.bestwebbuys.com/books/series/sid/01072622>>. 2. ed. New York, John Wiley & Sons Inc, 2003.

Engle, R. F.; Granger, C. W. J. *Co-integration and error correction: representation, estimation and testing*. ***Econometrica***. n. 55, p. 251-76, 1987.

FIDRMUC, Jarko. ***Twin Deficits: implications of current account and fiscal imbalances for the accession countries in Focus on Transition***. p. 72-83, fev. 2002.

FILHO PAZZAGLINI, Marino. ***Lei de improbidade administrativa comentada***. *Aspectos constitucionais, administrativos, civis, criminais, processuais e de*

responsabilidade fiscal. Legislação e jurisprudência atualizadas. São Paulo: ATLAS, 2007.

FISCHER, S. *The Unending Search for Monetary Salvation.* In: **NBER Macroeconomics Annual.** The Mit Press, 1995.

FONSECA NETO, Fernando de Aquino; TEIXEIRA, Rodolfo Joanílio. **Volume, composição e sustentabilidade da dívida pública de liquidez brasileira no período 1994-2002.** *Textos para discussão nº 288.* Universidade de Brasília, Departamento de Economia, Brasília, 2003.

FRANCO, Gustavo H. B. **O Plano Real e outros ensaios.** São Paulo: Francisco Alves, 1995.

_____. **The Real Plan.** Rio de Janeiro: PUC, 1996.

_____. *Inserção externa e desenvolvimento.* **Revista de economia Política,** v. 18, n. 3, p. 121-147, jul./sep. 1998.

FRENKEL, Jacob A.; RANZIN, Assaf. *Fiscal Policies and the World Economy.* **An Intertemporal Approach.** Massachusetts Institute of Technology, 1997.

FRIEDMAN, B. M. "Crowding out or crowding in", en *Economic consequences of financing government deficits.* **Brooking Papers on Economic Activity,** n. 3, p. 593-654, 1978.

FRIEDMAN, James W. **Teoria de Jogos con aplicaciones en la economía.**

Madrid: Alianza Universidad, 1991.

FRIEDMAN, M. *A Monetary and fiscal framework for economics stability.*

Essays in Positive Economics. Chicago: The University of Chicago Press, 1953.

_____. **Capitalismo e liberdade.** São Paulo: Abril, Cultural, 1982. (Coleção: *Os Economistas*).

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS. **Revista Conjuntura Econômico.** Rio de Janeiro, FGV, Novembro de 1999.

_____. **Revista Conjuntura Econômico.** Rio de Janeiro: FGV, dez. 2002.

_____. **Revista Conjuntura Econômico.** Rio de Janeiro: FGV, fev. 2005.

FURTADO, Luiz Roberto Fortes. **Um novo conceito em análise de obras públicas com relação à Lei de Responsabilidade Fiscal.** Palestra proferida na SEAERJ. Rio de Janeiro, set. 2002.

GARCIA, Emerson E.; ALVES, Rogério Pacheco. **Improbidade administrativa.** 3. ed. Rev. e Ampl. Rio de Janeiro: Lumen Júris, 2006.

GHEBRESELASSIE, Y. T.; BURGER, P. *Twin deficit problems in Developing Countries: The case of Eritrea*. In: **Economics Working Paper Séries**. Department of Economics, UFS, Wp/04/03.

GIAMBIAGI, Fabio. ***Uma Proposta de Engenharia Financeira para a Federalização da Dívida Mobiliária e de Ativos Estaduais***. Texto para Discussão n. 31. BNDES, 1995.

_____. *A condição de estabilidade da relação passivo externo líquido ampliado/PBI: cálculo de requisito de aumento das exportações no Brasil*. **Revista do BNDES**, dez. 1997.

_____. ***Necessidades de Financiamento do Setor Público: Bases para a Discussão do Ajuste Fiscal no Brasil – 1991/96***. Texto para Discussão, 53. BNDES, RJ, mar. 1997.

_____. ***O ajuste fiscal de 1999-2000***. *Planejamento e Políticas Públicas*, n. 17, Rio de Janeiro: IPEA, 1998a.

_____. ***A condição de equilíbrio da trajetória do endividamento público: algumas simulações para o caso brasileiro***. BNDES, RJ, abr. 1998b.

_____. ***Do déficit de metas às metas de déficit: a política fiscal do governo Fernando Henrique Cardoso – 1995/2002***. Texto para Discussão, 93. BNDES, RJ, abr. 2002.

GIAMBIAGI, Fabio; MOREIRA, Mauricio Mesquita. **A Recuperação da Taxa da Cambio Real: um Exercício de Consistência.** BNDES, 1997. Mimeo.

GIAMBIAGI, Fabio; PASTORIZA, Florinda. **Modelos de Consistência Macroeconômica. Texto para Discussão 52.** BNDES, RJ, jan. 1997.

GIAMBIAGI, Fabio; RIGOLON, Francisco. **Renegociação das dívidas estaduais: um novo regime fiscal ou a repetição de uma historia antiga?** BNDES, RJ, maio 1998.

GIAVAZZI, F.; PAGANO, M. *Confidence crisis and public debt management.* In: DORNBUSCH, R.; DRAGUI, M. (eds). **Public debt management: theory and history.** Cambridge University Press, 1990.

GLAESER, Edward; SCHEINKMAN, José; SHLEIFER, Andrei. *The Injustice of Inequality.* **Journal of Monetary Economics**, n. 50, p. 199-222, 2003.

GONZALEZ MORENO, Miguel. **La relación entre el déficit público y el déficit exterior en la economía española.** Tesis de Doctorado, Alcalá de Henares, curso 85/86.

GONZÁLEZ, Luis Alberto Alonso. Ideas para una Teoría de la Corrupción. Información Económica Española - **Revista de Economía**, mayo, 1995.

GREENE, William H. ***Ecometric analysis***. Third Edition. New Jersey, Prentice Hall International Editions, 1997.

HAN, S.S.; Suh, S. H. *Exchange Rate Pass-Through and the J-Curve: an Analysis of Korean Case*. ***Journal of Policy Modeling***. v. 18, n. 1, p. 69-87, feb. 1996.

HIMARIOS, D. *Devaluations improve the trade balance? The evidence revisited*. ***Economic Inquiry***, v. 27, n. 1, p. 143-168. jan. 1989.

IHERING, Rudolf Von. ***A Luta pelo Direito***. Tradução Edson Bini. 1. ed. São Paulo: Edipro, 2001.

INDICADORES ECONÓMICOS FEE. v. 25, n. 2, Porto Alegre: FEE, 1997.

INTERNATIONAL COUNTRY RISK GUIDE. ***Financial, political and economic risk ratings***. En: <<http://www.prsgroup.com/icrg/icrg.html>>. 2008

JOHNSON, H. G. *The Monetary Approach to balance of Payments Theory and Policy: Explanation and Policy Implications*. ***Econômica***. aug. 1977.

JUNIOR FAZZIO, Waldo. ***Atos de improbidade administrativa; Doutrina, legislação e jurisprudência***. São Paulo: Atlas, 2007.

KANDIR, Antonio. ***A dinâmica da Inflação***. São Paulo: Nobel, 1990.

KEYNES, John Maynard. *The General Theory of Employment, Interest and Money*. New York: Macmillan, 1936

KIMBERLY, Ann Elliott (org). ***A corrupção e a economia Global***. Brasília: Universidade de Brasília, 2002

KLITGAARD, Robert. Estrategia para Combatir la Corrupción. Información Económica Española. **Revista de Economía**, mayo 1995.

KNOT, Klaas H. W. ***Fiscal Policy and Interest Rates in the European Union***. 1. ed. Edward Elgar Publishing co, 1996.

KORNAI, J. ***The soft budget constraint***. *Kyklos*, v. 39, faz. 1, p. 3-30, 1986.

KREGEL, J. *Budeget deficits, stabilization policy and liquidity preference: Keyne's post-war policy proposals*. In: VICARELLI, F. (Ed). ***Keynes's relevance today***. London: The Macmillan Press, 1993.

KREPS, M. David. Teoría de juegos y modelación económica. **Fondo de Cultura Económica/Economía Contemporánea**. México, D.F, 1994.

KRUGMAN, P. R. *A Model of Balance-of-Payments Crisis*. ***Journal of Money, Credit and Banking***, v. 11, n. 3, p. 311-325, 1979.

_____. *Has the Adjustment Process Worked?*. In F. BERGSTEN (ed.). ***International Adjustment and Financing: The Lessons of 1985-1991***. Institute for International Economics, 1991.

_____. ***Dutch tulips and emerging markets***. *Foreign Affairs*, v. 74, n 4, July/Aug. 1995.

_____. *What Do We Need to Know about the International Monetary System?*. In: P. B. KENEN (ed). ***Understanding Interdependence: The Macroeconomics of the open Economy***. Princeton University Press, 1995.

KRUGMAN, P. R.; OBSTFELD, Maurice. ***Internacional Economics. Theory and Policy***. McGraw Hill, 1996.

KRUGMAN, Paul. ***Desarrollo, geografía y teoría económica***. Barcelona. Antoni Bosch, Editor, 1997.

_____. ***What happened to Asia? January*** (*texto extraído da internet no site do autor*), 1998.

KUME, Honorio. *A Política de Importação no Plano Real e a Estrutura de Proteção Efetiva*. **IPEA**. *Textos p/ Discussão* nº 23, maio 1996.

LARA RESENDE, A. *A moeda indexada: uma proposta para eliminar a inflação inercial*. In: REGO, J. M. (Org.). ***Inflação inercial, teoria sobre inflação e o plano cruzado***. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1986.

LEI COMPLEMENTAR nº 101, *de 4 de maio de 2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal - LRF)*.

LEI N. 7.976, *de 27 de dezembro de 1989*. En: <<http://www.jusbrasil.com.br/legislacao/110763/lei-7976-89>>.

LEI N. 8.727, *de 5 de novembro de 1993*. En: <<http://www.leidireto.com.br/lei-8727.html>>.

LEIKEN, Robert. *A Epidemia é Mundial*. ***Revista Carta Capital***, n. 43, maio. Brasil, São Paulo, 1997.

LEVY, P.; HAHN, L. *A economia brasileira em transição: o período 1993-1996*. In: IPEA. ***A Economia brasileira em perspectiva***. Rio de Janeiro: IPEA, v. 1, p. 17-48, 1996.

LIEN, Da-Hsiang Donald. *Corruption and Allocation Efficiency*. ***Journal of Development Economics***. n. 33, 1990.

LIMA, E. C. P. *Empresas estatais, retorno de investimento e ajuste fiscal. A privatização é um bom negócio para o Governo?* In: **II Prêmio STN Monografia**. Brasília: STN, 1998.

_____. **Privatização e desempenho econômico: teoria e evidencia empírica**. Brasília: STN, 1997.

LLUSSÁ, Fernanda Antonia Josefa. **Credibilidade e administração da dívida pública: um estudo para o Brasil**. Rio de Janeiro: BNDES, 1998.

LOPES, Francisco. **Choque Heterodoxo: Combate a Inflação e Reforma Monetária**. Rio de Janeiro: CAMPUS, 1996.

MAKA, A. **A sustentabilidade de déficits em conta corrente**. Rio de Janeiro: IPEA, maio 1997.

MALAN, Pedro. *As perspectivas do real no limiar do novo século*. In: REIS VELLOSO, J. P. dos (coordenador). **O Brasil e o mundo no limiar do novo século**. Rio de Janeiro: José Olimpio Editora, 1998.

MARCEL, M. **Governabilidad fiscal, presupuestos y finanzas públicas: un estudio a partir de la experiencia chilena**. Banco inter-americano de Desarrollo (BID), 1993. Mimeo.

MARINHO, Emerson Lemos. ***Um modelo Macroeconômico do Plano Real e os Ajustes necessários para sua Consolidação.*** Premio STN de Monografia. Rio de Janeiro: BNDES, 1997.

MASSON , P.; MUSSA, M. ***Long-term tendencies in budget deficits and debt.*** *Budget Deficits and Debt: Issues and Options. A Symposium Sponsored by The Federal Reserv Bank of de Kansas.* August 31 – September 2, 1995.

MEIRELLES, Hely Lopes. *Direito Administrativo Brasileiro.* 24. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1989.

MENDONÇA DE BARROS, J. R.; GOLDENSTEIN, L. *Avaliação do processo de reestruturação industrial brasileiro.* ***Revista de Economia Política.*** v. 17, n. 2, abr./jun. 1997.

MERCADANTE, Aloisio. ***O Brasil Pós Real, A Política Econômica em Debate.*** Editora UNICAMP, 1998.

MESA, Fernando; ESTRADA, Dairo. ***Tasa de cambio real y ajuste del sector externo.*** *Planeación e Desarrollo,* v. XXVII, n. 1, ene./mar. 1996.

MILESI-FERRETTI, G. M.; RANZIN. A. ***Current account sustainability: selected Esat Asian and Latin American experiences.*** CEPR, 1996 (Discussion paper, 1509).

MINISTÉRIO DA FAZENDA. *The Brazilian Economy: The challenge of stability and sustained growth. The Real Plan two years later.* Brasília, jun. 1996.

_____. *O Plano Real: vigésimo quarto mês.* Brasília, jun. 1996.

MODIGLIANI, A. "The monetarism controversy or, should we forsake stabilization Policies?" *American Economy Review*. P. 1-19, mar. 1977.

MONTEBELLO, Mariana Vera. *Os Tribunais de Contas e o Disregard Doctrine. IX Congresso do Ministério Público de Contas.* Goiania, MP/GO, 2008.

MONTEIRO, Jorge Vianna. *Economia & Política: Instituições de Estabilização Econômica no Brasil.* Rio de Janeiro: Editora Fundação Getulio Vargas, 1997.

MORA, A. S. *El concepto de crowding-out y su analisis empirico.* Hacienda Pública Española, n. 88, p. 189-194, 1984.

MOREIRA, Mauricio M.; COREA, Paulo G. *Abertura Comercial e Industria. Texto para Discussão 49,* DEPEC/BNDES, 1996.

MURPHY, Kevin; SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert. *Allocation of talent: Implication for Growth. Quartely Journal of Economics 106,* n. 2, p. 503-530, may 1991.

N'ZUE Felix Fofana; N'GUESSAN, Coffi José Francis. ***The causality between corruption, poverty and growth: a panel data analysis.*** Working Paper Series. Centre Ivoirien de recherches économiques et sociales (CIRES). Les Cahiers du SISERA, 2006/1.

NETTO, Antonio Delfim. *Inflação, Cambio e Crescimento.* ***Conjuntura Econômica*** 33, n. especial, nov. 1997.

NORMANDIN, Michel. *Budget deficit persistence and twin deficits hypothesis.* In: ***Journal of International Economics***, n. 49, p.171-193, 1999.

NYE, J. S. *Corruption and Political Development: A Cost-Benefit Analysis.* ***The American Political Science Review***, [S.l.], v. 61, n. 2, p. 417-427, jun. 1967.

OBSTFELD, M. ***The logic of currency crises.*** NBER, 1994. (NBER working paper, 4.640).

OBSTFELD, M.; ROGOFF, K. ***Foundations of International Macroeconomics.*** MIT Press: Cambridge, 1997.

OLIVEIRA, Gesner. ***Brasil Real: Desafios da pós-estabilização na virada do milênio.*** Sao Paulo: Editora Mandarim, 1996.

OLIVEIRA, Odilon Cavallari de. *Os Tribunais de Contas diante dos direitos fundamentais. Fórum de Contratação e Gestão Pública*. Brasília: Editora Fórum, 1997.

ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS. *Convenção das Nações Unidas contra a Corrupção*. Mérida, 11/12/2003. En: <http://www.ivforumglobal.org.br/biblioteca/doc_referencia/ConvencaoONUcorrupo/PDF/ConvONUcorrupo_port.pdf>, 2005.

ORNÉLAS, Waldeck; VIEIRA, Solange. *Novo Rumo para a Previdência Brasileira. Revista do BNDES*, RJ, v.6, n.12, p.31-48, dez. 1999.

OSKOOEE, M. B.; RHEE, H. J. *Structural change in import demand behaviour, the Korean experience: a reexamination. Journal of Policy Modelling*, v. 19, n. 2, p. 187-193, apr. 1997.

OSTRY, J. D.; ROSE, A. K. *An Empirical Evaluation of the Macroeconomic Effects of Tariffs. Journal of International Money and Finance*. v. 11, feb. 1992.

PAIVA, Paulo et al. *Plano Cruzado: ataque e defesa*. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1987.

PASTORE A. C. *Déficit público e a sustentabilidade do crescimento das dívidas interna e externa, senhoriação e inflação: uma análise do regime monetário brasileiro.* **Revista de Econometria**, v. 14, n. 2, p.177-234, 1995.

PASTORE A. C.; BLUM, B. S.; PINOTTI, M. **A paridade do poder de compra, cambio real e saldos comerciais.** 1997. Mimeo.

PASTORE, A. C.; PINOTTI, M. *O Futuro do Real: o custo das políticas fiscal e monetária para a estabilização interna e externa.* In: REIS VELLOSO, J. P. dos (coordenador). **O Real, o crescimento e as reformas.** Rio de Janeiro: José Olímpio Editores, 1996.

PEREIRA, José Matias. **Dívida pública. Brasília.** Departamento de Administração e Finanças Pública. Universidade de Brasília, 1997. Mimeo.

_____. **Finanças públicas: a política orçamentária no Brasil.** São Paulo: Atlas, 1999.

PERSON, Torstein; TABELLINI, Guido. **Monetary and Fiscal Policy: Credibility, credibility.** 1. ed. Mit Press, 1995.

PERSON, Torsten; SVENSON, Lars. *Why stubborn Conservative World Run a Deficit: Policy with Time-Inconsistent Preferences.* **Quarterly Journal of economics.** p. 325-345. may, 1989.

PINHEIRO, A. C. *The brazilian economy in the nineties: retrospect and policy changes*. Departamento Econômico. Rio de Janeiro: BNDES, 1996.

PONTA, A. F. *A sustentabilidade do endividamento externo no Brasil: uma análise de co-integração*. Pesquisa e Planejamento Econômico, Rio de Janeiro, **IPEA**, v. 26, n. 3, p. 300-415, dez. 1996.

PORTUGAL, Marcelo S. et al. *A Economia do Real*. Porto Alegre: ORTIZ, 1996.

PRADA, Gonzalo Rodríguez. **Teorias y Estrategias de la Integración Económica y monetaria**. Colección de Economía. Alcalá de Henares: Ediciones de la Universidad, 1994.

_____. **La Macroeconomía de los Mercados Emergentes. Colección de Economía**. Alcalá de Henares: Ediciones de la Universidad, 1996.

_____. Anclas nominales y escenarios de coordinación macroeconómica en el MERCOSUR. In: **Revista de la CEPAL**, n. 62, ago. 1997.

PRATES, D. M. *A literatura Convencional sobre Crises Financeiras nos Países Emergentes: os modelos desenvolvidos nos Anos 90*. **Revista Estudos Econômicos**. v. 35, n. 2, p. 359-385, São Paulo, 2005.

PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA. **Dos Anos de Cambios**. Brasília, 1997.

_____. **Três anos de Real: construindo um Brasil Melhor.** Brasília, 1997.

RAMOS, Ana Paula. **As Tentativas de Estabilização No Brasil em 1986 e 1990.** Leituras de Economia Política 3 – LEP. UNICAMP, 1998.

RAMOS, L.; REIS, J. G. A. *Emprego no Brasil: os anos 90.* In: REIS VELLOSO, J. P. dos (coordenador). **Brasil: desafios de um país em transformação.** Rio de Janeiro: José Olímpio Editora, 1998.

RATINGS. En: <<http://www.prsgroup.com/icrg/icrg.html>>. 2008.

REBELO, S. Y C. V. **Real Effdects of Exchange-Rate Based Stabilization: An Analysis of Competing Theories.** CIDER, Working Paper N° c96-073. University of California. Berkerley, 1995.

REINHART, Carmen M. *Devaluation, relative prices, and international trade.* **Staff papers**, v. 42, n. 2, p. 290-312, jun., 1995.

RELATÓRIO DO BANCO CENTRAL DO BRASIL, diversos, BACEN, 2002.

RESTON, Jamil. **O Município para Candidatos.** 4. ed. Rio de Janeiro: IBAM, 2000.

REY, Antonio Erias; SANTOS, José Manuel Sánchez. **Política Monetaria y Política Fiscal**. Madrid: Ediciones Piramides, 1998.

RIBAS, Salomão Antônio Jr. **Corrupção Endêmica**. *Os Tribunais de Contas e o Combate a Corrupção*. TCE/SC, 2000.

RIBEIRO, Ivan Cesar. **Relações entre o Judiciário, Corrupção e Desenvolvimento: O balanceamento entre desburocratização e Garantia do Controle da Atividade Pública**. São Paulo: FEA/USP, 2005.

RIVIERA-BATIZ, F.; RIVIERA-BATIZ, L. A. **International Finance and Open Economy Macroeconomics**. Chapter 11. New York: Macmillan Publishing company, 1994.

ROCHA, C. Alexandre Amorim. **O Controle externo exercido pelos tribunais de contas e as proposições legislativas sobre o tema**. En: <http://www.planalto.gov.br/CCIVIL/Consulta_Publica/agencia_nacion.htm>. 2008.

ROCHA, C. H. *Wages, exchange and competitiveness of Brazilian exports*. **Revista de Economia Política**. v. 17, n. 22(66), p. 145-148, abr./jun. 1997.

ROCHA, Sonia. **Renda e Pobreza: Os Impactos do Plano Real**. IPEA:Texto p/ Discussão n. 439, dez. 1996.

ROSE, Andrew K. *Exchange rates and the trade balance: some evidence from developing countries*. **Economic Letters**. v. 34, p. 271-275, nov. 1990.

ROSE-ACKERMAN, Susan. *The Economics of Corruption*. **Journal of Public Economics**, [S.l.], 4, p. 187-203, 1975.

_____. **A Economia Política da Corrupção** in: KIMBERLY, Ann Elliott (Org). *A Corrupção e a economia Global*. Brasília: Universidade de Brasília, 2002.

ROSSI, José. *A dívida pública no Brasil e a aritmética da instabilidade*. In: **Pesquisa e Planejamento Econômico**. Rio de Janeiro, v.17, n. 2, p. 369-380, 1987.

SACHS, Jeffrey; TORSELLI, A.; VELASCO, A. **The collapse of the Mexican peso: what have we learned?** 1995. Mimeo.

SACHS, Jeffrey; ZINI, Álvaro Jr. *A inflação brasileira e o Plano Real*. **Revista de Economia Política**. v. 15, nº 2(58), abr./jun. 1995.

SACHSIDA, Adolfo; TEIXEIRA, Joanílio Rodolpho. **Impactos de desvalorizações sobre a conta corrente no Brasil**. Brasília. IPEA, ago. 1999.

SAIZ, Ricardo Calle. **Revisión de la Política Fiscal Tradicional**. Madrid: Instituto de Estudios Fiscales, 1989.

SARGENT, T. J.; WALLACE, N. *Some unpleasant monetarist arithmetic*. **Quarterly Review**. Federal Reserve Bank of Minneapolis, v. 5, n. 3, p. 1-17, 1981.

SAWAYA, Rubens R et al (org.). **O Plano Real e a Política Econômica**. Sao Paulo: EDUC, 1996.

SCHWARZ-BLUM, Vivian. *Por quê confiamos nas instituições: o caso boliviano*. **OPINIÃO PÚBLICA**. Campinas, v. 12, n. 12, p. 297-328, nov. 2006,

SEABRA, Fernando; SILVA, Josiane Kuhnen da. **Regime de bandas, credibilidade e inflação: o caso brasileiro**. Florianópolis: UFSC, 1999. Mimeo.

SHLEIFER, A.; VISHNY, Robert W. *Corruption*. **Quarterly Journal of Economics**, CVIII, p. 599-617, 1993.

SHUBIK, Martin. *Economia política: un enfoque desde el punto de vista de la Teoría del Juego*. **Fondo de Cultura Económica**, México, D. F., 1992.

SILVA, Maria Luiza Falcão; ANDRADE, Joaquim Pinto de. *Brazil's new currency: origin, development and perspectives of the Real*. Rio de Janeiro: **Revista Brasileira de Economia - RBE** 50(4), p. 427-67, out./dez., 1996.

SOUSA, Alfredo José de; et al. **O novo tribunal de contas. Órgão protetor dos direitos fundamentais.** Belo Horizonte: FORUM, 2004.

STOCK, J. H.; WATSON, M. W. *Forecasting Using Principal Components from a Large Number of Predictors.* **Journal of the American Statistical association**, 97(460), p. 147-162, 2002a.

_____. *Macroeconomic Forecasting Using Diffusion Indexes.* **Journal of Business and Economic Statistics**, 20(2), p. 147-162, 2002b.

_____. *Has the Business Cycle Changed? Evidence and Explanations.* In: **Symposium Monetary Policy and Uncertainty: Adapting to a Changing Econom**". Federal Reserve Bank of Kansas City, 2003.

TANGE, Toshiko. *Exchange Rates and Export Prices of Japanese Manufacturing.* **Journal of Policy Modeling**. v. 19, n. 2, p. 195-206. apr. 1997.

TANZI, Vito. *Inflation, real tax revenue, and the case for inflationary finance: theory with application to Argentina.* **Staff papers, International Monetary Fund**, v. 25, n. 3, 1978.

_____. **Fiscal policies, stabilization and growth in development countries.** Edited by Vito Tanzi. International Monetary Fund, 1989.

_____. *Fiscal Policy in Open Development Economy*. International Monetary Fund, 1. ed., 1990.

_____. *Fiscal policies in economies in transition*. Edited by Vito Tanzi. International Monetary Fund, 1992.

_____. *Trasition to market: studies in fiscal reform*. Edited by Vito Tanzi. International Monetary Fund, 1993.

_____. Corrupción, Sector Público y Mercados. Información Económica Española - **Revista de Economía**. mayo, 1995.

TAYLOR, M. P. *Exchange-Rate Behavior under Alternative Exchange-Rate Arrangements*. In: KENEN, P. B. (ed.). **Understanding Interdependence: The Macroeconomics of the Open Economy**. Princeton University Press, 1995.

TOBIN, J. *Money, Capital and other Stores of Value*. **American Economic Review**, p. 26-37, 1961.

_____. *A General Equilibrium Approach to Monetary Theory*. **Journal of Money, Credit and Banking**, p. 15-29, 1969.

_____. *Policies for prosperity: ensays in a keynesian mode*. In: JACKSON, M. (Ed). **Wheatsheaf Books**, UK, 1987.

TODA, H. Y. ; YAMAMOTO, T. *Statistical inference in vector autoregressions with possibly integrated processes*. **Journal of Econometrics**, n. 66, p. 225-50, 1995.

TRANSPARENCY INTERNATIONAL. **The TI Corruption Perceptions Index: Table 1: Transparency International Corruption Perceptions Index 2004**. En: <<http://www.transparency.org/surveys/index.html>>. 2005..

TRÊS ANOS DE PLANO REAL. In: **Indicadores Econômicos FEE**, v. 25 n. 2. Fundação de Economia e Estatística Siegfried Emanuel Heuser. Porto Alegre: FEE, 1997.

TROSTER, Roberto Luis; SOLIMEO, Marcel editores. **Plano Real: para ou continua?** Sao Paulo: MAKRON Books, 1997.

VADE MECUM SARAIVA. **Código Penal Brasileiro**. 5. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2008.

_____. *Constituição Brasileira 1988*. 5. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2008.

_____. *Ley Federal nº 8.429/92*. 5. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2008.

VASCONCELOS, Jose Romeu de; OGASAVARA, Roberto. **Análise Econômico-Financeira dos Bancos Estaduais**. Documento de Política nº 7. IPEA. Brasília, 1992.

VELLOSO, Joao Paulo dos Reis. et al. (coords.). ***Estabilidade e Crescimento.***

Os desafios do Real. Rio de Janeiro: Jose Olympio Editora, 1994.

_____. ***O Real e o Futuro da Economia.*** Rio de Janeiro: Editora Jose Olympio, 1995.

_____. ***O Real, o crescimento e as reformas.*** Rio de Janeiro: José Olympio, 1996.

_____. ***Déficit federal: evolução recente e perspectivas.*** Brasília: 1997.
Mimeo.

_____. ***Como acelerar o ajuste fiscal. IX Fórum Nacional do Instituto Nacional de Altos Estudos – INAE, maio, 1997.***

VELLOSO, R. ***Balanço da situação das contas públicas no pós-Real. X Fórum Nacional.*** Rio de Janeiro, 1998. Mimeo.

VISHNY, Robert W.; SHLEIFER, Andrei. ***Corruption. The Quartely Journal of Economics.*** Aug. 1993.

WERNECK, R. ***Aspectos macroeconômicos da privatização no Brasil.*** Rio de Janeiro: PUC-RJ, 1989.

_____. ***Fiscal Federalism and Stabilization Policy in Brazil***. Texto para Discussão nº 282. PUC-Rio. Departamento de Economia, 1992.

WONG, Chorng-Huey; CARRANZA, Luiz. ***Policy responses to external imbalances in emerging market economies: further empirical results***, in IMF Staff Papers. v. 46, n. 2, p. 225-237, June 1999.

WONG, Kar-Yiu. ***Inflation, Corruption, and Income Distribution: The recent Price Reform in China***. ***Journal of Macroeconomics***. Winter, v. 14, n. 1, 1992.

WOOLDRIDGE, J. M. ***Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data***. Cambridge, MA: MIT Press, 2002.

WORLD BANK. ***Brazil: State Debt: Crisis and Reform. Regional Report nº 14.842***, 1995.

WORLD ECONOMIC OUTLOOK, IMF, Mayo 2001.

ZENGİN, Ahmet. ***The twin deficit hypothesis (The Turkish Case)***. In: ZONGUALDAK KARAEMLAS UNIVERSITY. Faculty of Economics and Business Administration, s/d.