Economía

¿Cómo hace Brasil para no tener problemas de restricción externa por falta de dólares?

Bruno Ferrari – Belén Maldonado – Emilce Terré - Julio Calzada

A pesar de un déficit persistente en la cuenta corriente, Brasil mantiene un crecimiento sostenido de su economía y un aumento de reservas internacionales. La inversión extranjera directa es clave para financiar este déficit y generar crecimiento a la vez.

La economía de Brasil está entre las diez más importantes del mundo con un PIB récord en 2022 de US$ 1,9 billones (a valores constantes de 2010) según datos del Banco Mundial. Desde la implementación del plan de estabilización denominado "Plan Real" en 1993, la economía brasileña logró bajar la inflación anual de 929% en 1994 a 22% en 1995 y llegando a 2,5% en 1998. En años recientes, y siendo también un exportador neto de *commodities*, el Índice de Precios al Consumidor marcó 5,9% en 2022, mientras que en lo que va del siglo XXI siempre se ubicó entre 2% y 15%.

A nivel general, el programa de Henrique Fernando Cardozo fue un plan macroeconómico integral que permitió estabilizar la economía de Brasil dejando atrás los problemas monetarios, fiscales y de restricción externa. La piedra angular para reestablecer la estabilidad fue el Programa de Acción Inmediata, el cual tenía como objetivo equilibrar las cuentas del gobierno y posteriormente cambiar la moneda, desindexar la economía, establecer tasas reales positivas y alta proporción del financiamiento del Estado con ahorro interno. En el plano externo, se abrió la economía para controlar precios internos, tipo de cambio con flotación administrada para evitar el atraso cambiario y fomento del ingreso de inversión extranjera directa para sustentar el déficit de cuenta corriente. Con la implementación de este programa, Brasil logró por medio de exportaciones e inversión externa acumular divisas y mantener la estabilidad del sector externo hasta la actualidad.

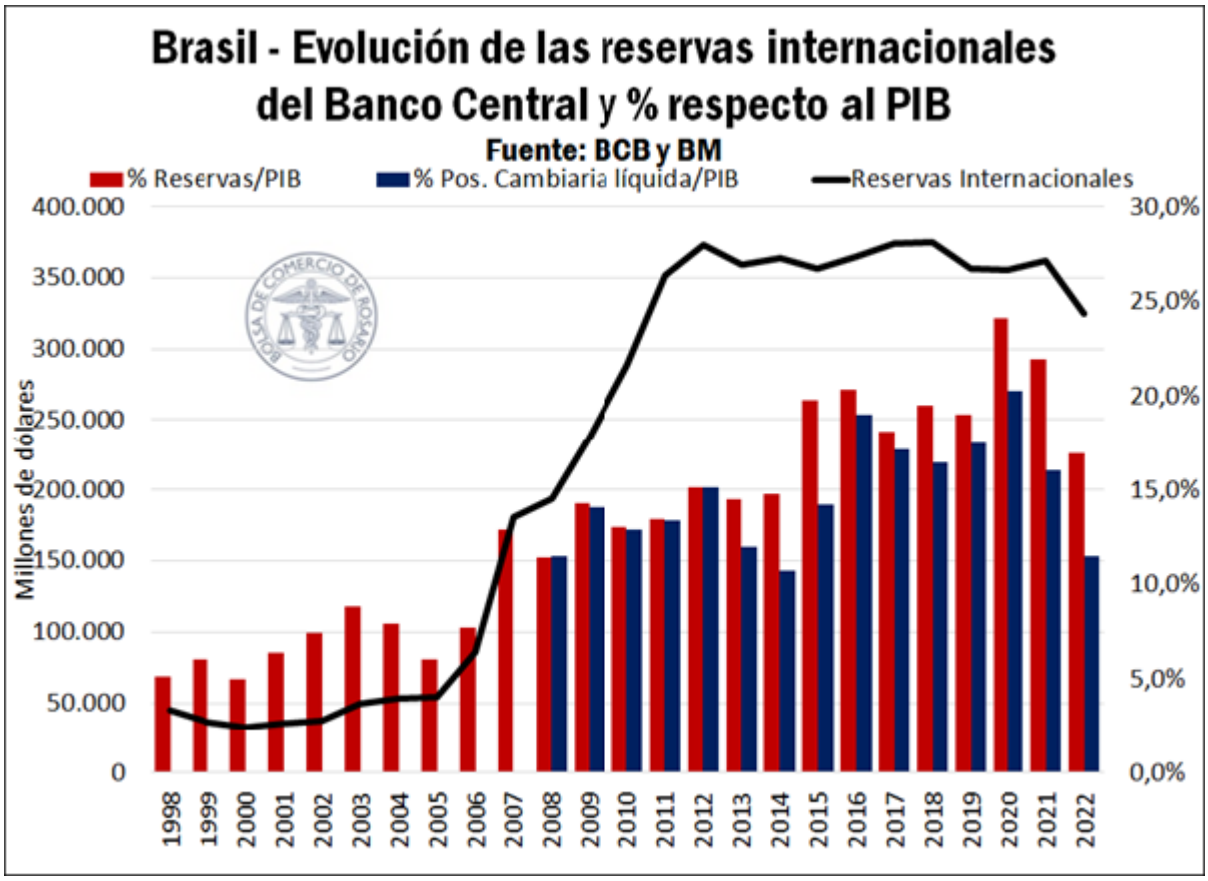
En 2022 Brasil terminó el año con reservas internacionales por US $324.703 millones, siendo un mínimo desde el año 2010 pero un guarismo más que aceptable. El gran crecimiento de las reservas internacionales fue entre 2005 y 2012 que se multiplicaron por siete, pasando de US $53.799 millones hasta US $373.147 millones. En estos años la economía creció a una tasa anual real promedio del 4% y la proporción de reservas respecto al PIB (a valores corrientes) pasó de 6,0% a 15,1%. Es decir, hubo crecimiento sostenido con incremento de reservas internacionales, lo cual rompe la tesis de que las economías en desarrollo están sujetas a crisis seculares de balanza de pagos que imposibilitan la estabilidad económica a lo largo del tiempo.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824



Al analizar el desempeño de la balanza de pagos de Brasil, se observa que desde el año 2007 presenta un déficit persistente de la cuenta corriente. Dentro de la misma, tanto la cuenta de servicios como la cuenta de ingresos primarios muestran un saldo negativo ininterrumpido, incluso desde antes del año 2007, impactando en el saldo total de la cuenta corriente. No obstante, el saldo comercial se muestra estructuralmente positivo, lo que denota que la cantidad de divisas que ingresan al país por exportación de bienes supera ampliamente la cantidad de divisas que salen por importación de productos.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

Brasil - Balanza de pagos anual, en millones de dólares

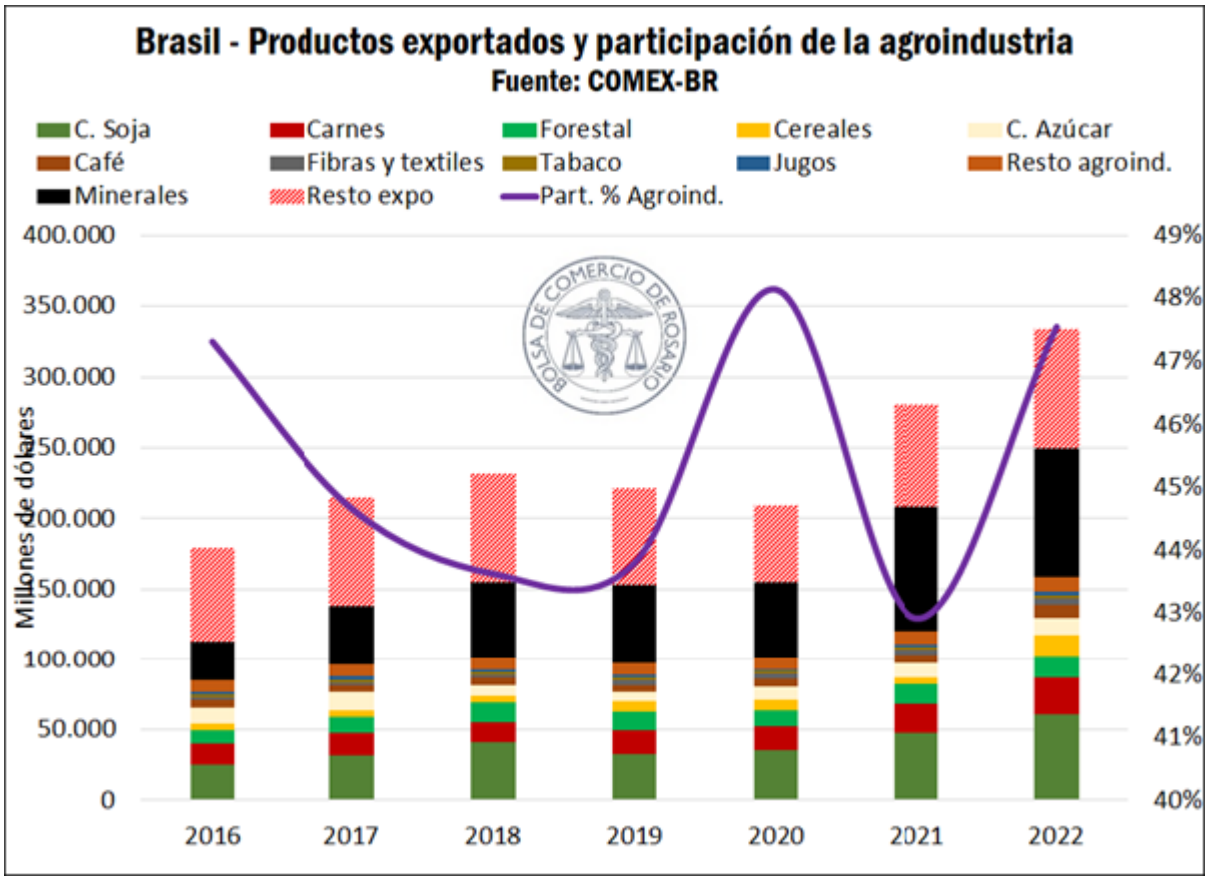
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023 (Ene-May)
Cuenta corriente (1)	**-30.529**	**-25.337**	**-54.794**	**-68.022**	**-28.208**	**-46.358**	**-56.997**	**-12.647**
Saldo bienes	44.544	57.325	43.373	26.547	32.370	36.363	44.153	29.536
Saldo servicios	-36.656	-41.628	-39.328	-38.481	-24.657	-26.957	-40.018	-13.447
Saldo Bs. Y SvS	7.888	15.697	4.045	-11.934	7.713	9.406	4.135	16.089
Ingreso primario	-41.543	-43.170	-58.824	-57.272	-38.264	-58.971	-64.930	-28.997
Ingreso secundario	3.126	2.135	-15	1.184	2.344	3.207	3.798	261
Cuenta capital (2)	**274**	**379**	**440**	**369**	**4.141**	**225**	**245**	**153**
Cuenta financiera (3)	**31.429**	**25.499**	**58.711**	**41.292**	**2.028**	**64.169**	**50.995**	**26.708**
Inversión directa	59.601	47.545	76.138	46.355	41.254	30.200	60.808	18.374
Inversión en cartera	-20.033	-17.724	-6.735	-19.216	-12.882	7.881	-4.091	-2.825
Derivados financieros	969	-705	-2.753	-1.673	-5.397	960	2.031	374
Otras inversiones (Deuda)	-9.108	-3.617	-7.939	15.827	-20.946	25.128	-7.753	10.785
Errores y omisiones (4)	**8.055**	**4.547**	**-1.420**	**305**	**7.823**	**-4.023**	**-1.538**	**1.581**
Var. Reservas (5 = 1+2+3+4)	**9.228**	**5.088**	**2.937**	**-26.055**	**-14.215**	**14.013**	**-7.296**	**15.795**

Fuente: FMI

Si examinamos en detalle los bienes exportados por Brasil, se observa que la agroindustria tiene una participación crucial dentro los mismos, y contribuye de manera fundamental con el saldo positivo de la cuenta comercial. Los productos agroindustriales, entre ellos el complejo soja, carnes, productos forestales, cereales y caña de azúcar, han tenido una participación de entre el 43% y 48% durante los últimos años. Específicamente, el complejo soja es el de mayor participación dentro de las exportaciones, llegando a un saldo exportable de US $60.820 millones en 2022. De hecho, Brasil se consolida como el mayor exportador de soja a nivel mundial, alcanzando el 55,6% de las exportaciones mundiales en 2022. Por su parte, se observa también una gran participación de los minerales dentro de los productos exportados, representando en 2022 un 27% del total de las exportaciones del país.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

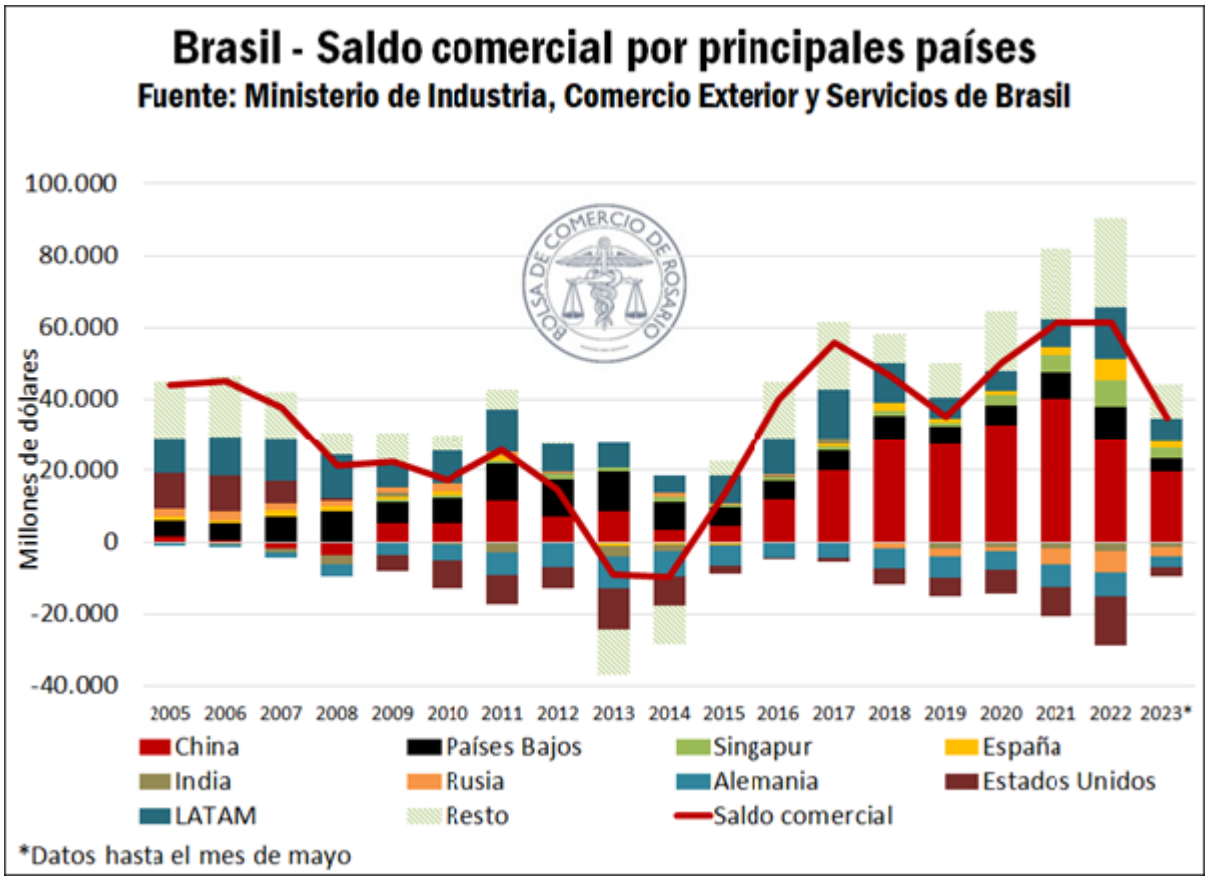
Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824



En cuanto al destino de las exportaciones, el gráfico a continuación muestra los principales países que mantienen una relación comercial con Brasil, así como también sus respectivos saldos comerciales. Se destaca China como principal socio comercial, país con el cual Brasil ha mantenido un saldo comercial positivo desde 2009. La relación comercial con China se sustenta principalmente en la venta de soja. En 2022, el 68,3% de la cantidad de soja exportada de Brasil tenía a China como país receptor. Se destacan también como principales socios comerciales Países Bajos y Singapur.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824



Ahora bien, más allá del saldo comercial positivo, cabe preguntarse cómo logra Brasil mantener sostenidamente en el tiempo una cuenta corriente deficitaria, a la par de un crecimiento económico firme y un incremento de reservas internacionales. La respuesta podría encontrarse en la forma en la que Brasil opta por financiar su cuenta corriente negativa.

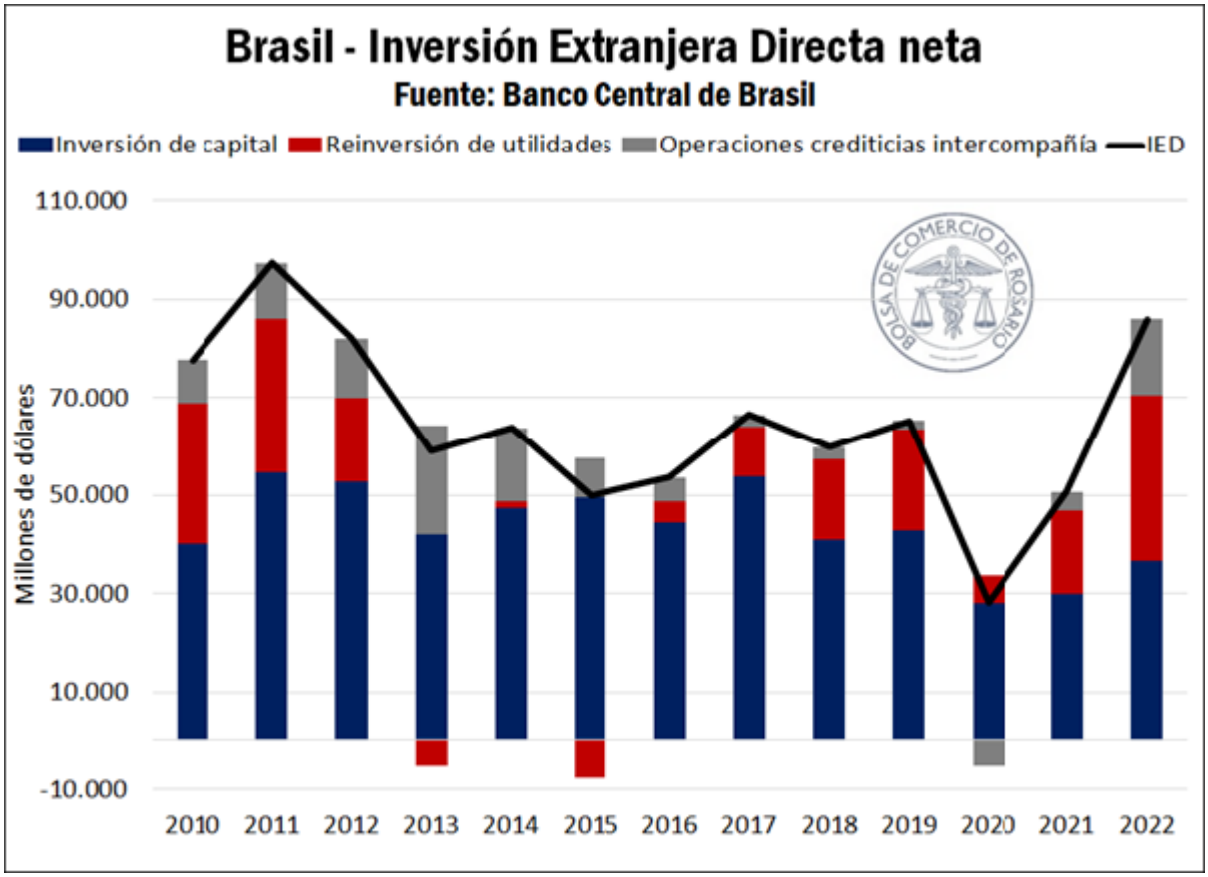
Si observamos la cuenta financiera de la balanza de pagos, vemos que el principal componente de financiación es la inversión extranjera directa (IED). De hecho, de acuerdo a la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Brasil fue el principal país receptor de IED en la región en 2022, y el quinto país receptor del mundo, por detrás de Estados Unidos, China, Singapur y Hong Kong.

La IED se caracteriza por ser una inversión de largo plazo y se refiere a la colocación de capital por parte de un inversionista extranjero en un país receptor (en este caso Brasil), con el propósito de establecer un vínculo duradero y obtener beneficios económicos y empresariales a largo plazo. Esta inversión implica tanto la adquisición de empresas o activos, como el control parcial o total de una empresa en el país receptor. Al ser una inversión de largo plazo, la IED contribuye al crecimiento de los países ya que incrementa su nivel de capital.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

El siguiente gráfico muestra la composición de la IED neta en Brasil desde 2010 en adelante. La misma se compone, de acuerdo al Banco Central de Brasil, de entradas netas en acciones (inversión de capital), utilidades reinvertidas y operaciones crediticias intercompañía. Estas últimas comprenden los créditos otorgados y las amortizaciones pagadas entre empresas del mismo grupo económico residentes en diferentes países, excepto las sociedades financieras. Se destaca una gran participación de la inversión en capital.



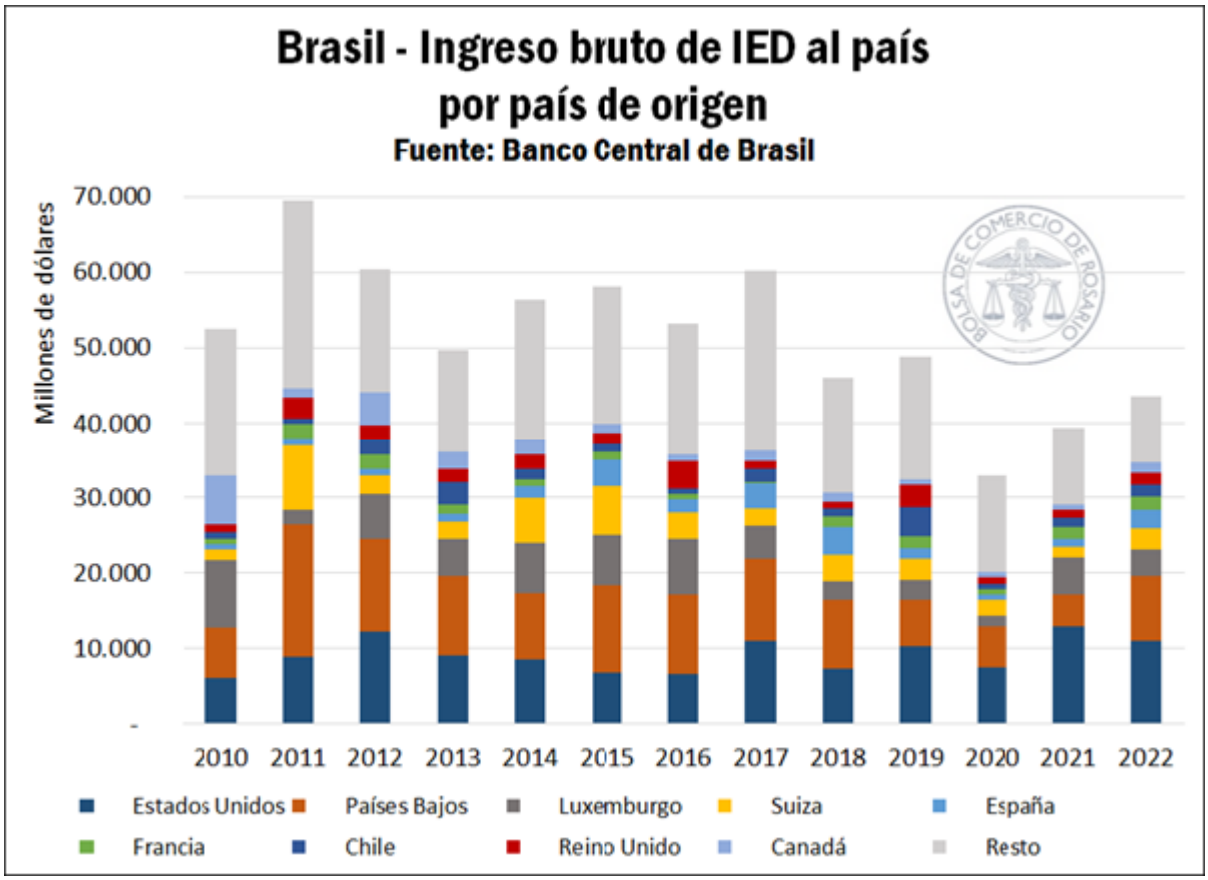
A pesar de registrar una fuerte caída durante los años de pandemia, en 2022 la IED en Brasil mostró un aumento del 69,9% i.a. Esta reactivación se observó en todos los componentes que conforman la IED, ya que los tres mostraron un alza con respecto al año anterior.

El próximo gráfico muestra el país de origen de los inversionistas extranjeros. En este caso, el gráfico denota las entradas brutas de IED en acciones, excluyendo las utilidades reinvertidas y las operaciones intercompañía. Se observa que desde 2019 la mayor parte de la IED es provenientes de Estados Unidos, con una participación del 25% del total en 2022. Le sigue en importancia Países Bajos, que se destacó como principal inversor desde 2011 hasta 2018, seguido de Luxemburgo y Suiza. Estos países mostraron una participación en la IED total en 2022 del 20%, 8% y 6%, respectivamente. Un punto para tener en consideración al analizar las cifras de origen de las inversiones extranjeras es que las cuentas nacionales reflejan el origen inmediato del capital, no el controlador último. Por lo tanto, las cuentas no reflejan necesariamente actividad de

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

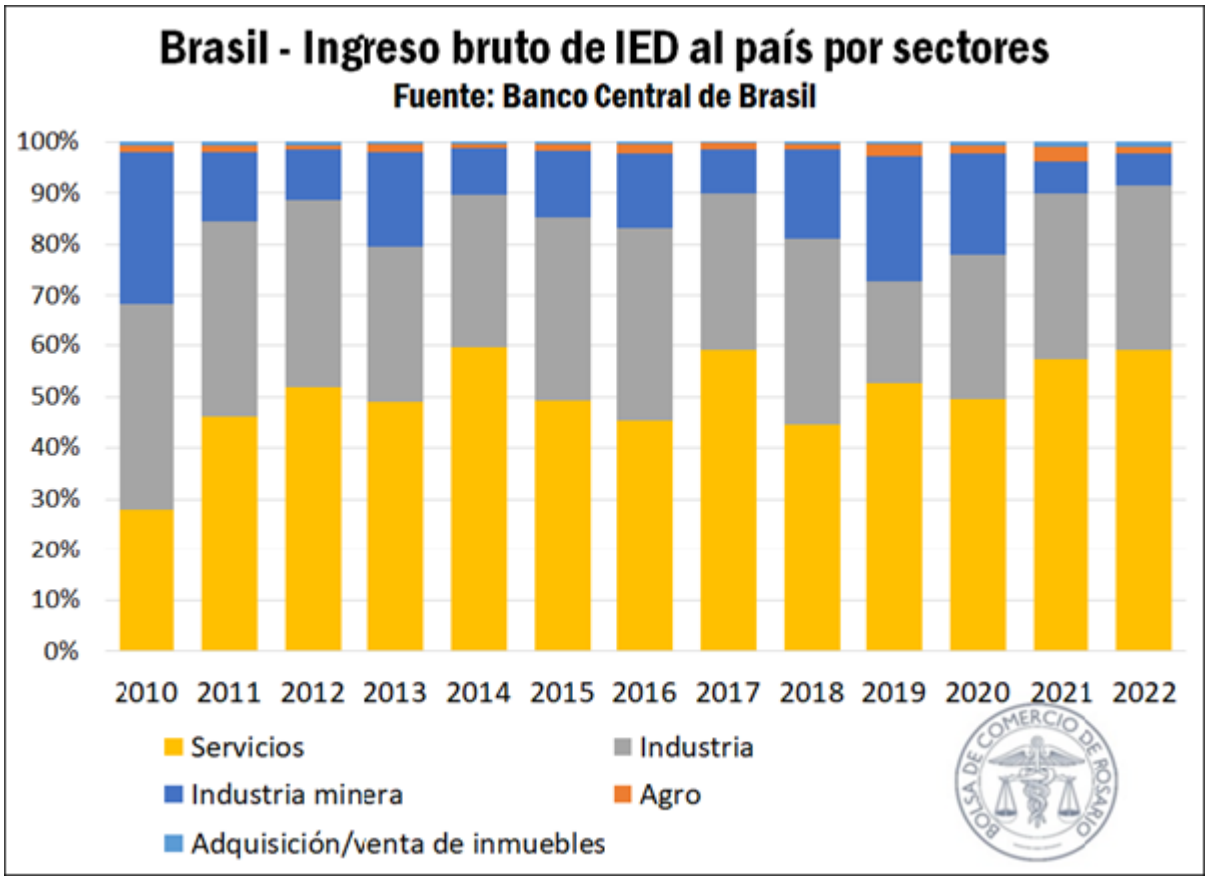
empresas del país inversor, sino el hecho de que su mercado financiero lo vuelve favorable respecto de la realización de inversiones transfronterizas de empresas de otros orígenes.



Si analizamos el destino por sector de los ingresos brutos de IED en Brasil, podemos observar que desde 2011 el sector que mayor recibe IED es el de servicios, que en 2022 recibió US $25.756 millones. Este sector incluye el comercio, servicios financieros y actividades auxiliares, transporte, servicios informáticos, servicios de arquitectura e ingeniería, entre otros. Le sigue en importancia el sector de la industria, que recibió US $ 14.149 millones en 2022, y que incluye productos alimentarios, productos químicos, vehículos de motor, máquinas, aparatos y material eléctrico, entre otros. Por último, el sector de la minería, el sector agropecuario y la adquisición/venta de inmuebles recibieron US $2.708 millones, US $588 millones y US $389 millones, respectivamente.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824



De esta manera, los datos examinados muestran que Brasil es un claro ejemplo actual de país que ha conseguido un crecimiento sostenido de su economía con una acumulación de reservas internacionales, pese a mantener una cuenta corriente deficitaria. Estos logros se pueden atribuir a políticas económicas que han brindado las condiciones necesarias para atraer capitales extranjeros y, con ello, financiar su crecimiento.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824