TRANSFORMA | ECONOMIA PARA TRANSFORMAÇÃO

LA AUSTERIDAD ES UNA ELECCIÓN, NO UNA NECESIDAD:

UNA GUÍA PRÁCTICA SOBRE SEIS MITOS DE LAS FINANZAS PÚBLICAS EN BRASIL

L. Randall Wray
Kaio Pimentel
Juliane Furno
Angélica Huerta Ojeda

TRANSFORMA
ECONOMIA UNICAMP

Levy Economics Institute of Bard College

Nota de Economía – Resumen Ejecutivo

NOV 2026 NÚMERO 26

L. Randall Wray – Profesor de Economía e investigador sénior del Levy Economics Institute of Bard College, en Estados Unidos. Es doctor en economía por la Washington University en St. Louis, donde estudió con Hyman Minsky. Fue profesor de la University of Missouri–Kansas City. Es uno de los principales formuladores de la Teoría Monetaria Moderna (MMT) y autor, entre otras obras, de Understanding Modern Money y Modern Money Theory.

Kaio Pimentel – Profesor del Instituto de Economía de la Unicamp, doctor en economía por la Universidad Federal de Río de Janeiro (UFRJ). Actualmente es investigador de Transforma y del Centro de Estudios de Coyuntura y Política Económica (Cecon), y sus temas de investigación son economía política, macroeconomía, crecimiento económico y política fiscal.

Juliane Furno – PProfesora de la Facultad de Economía de la Universidad Federal Fluminense (UFF). Es magíster y doctora en Desarrollo Económico por el Instituto de Economía de la Unicamp. Fue asesora especial de la Presidencia del BNDES. Actualmente es investigadora de Transforma y del Instituto Tricontinental de Investigación Social. Sus temas de investigación son economía brasileña, economía política internacional, historia económica y mercado de trabajo.

Angélica Huerta Ojeda – Doctoranda en el Instituto de Economía de la Unicamp, magíster en Teoría y Política Económica por el Levy Economics Institute del Bard College, en Estados Unidos. Trabajó en el Grupo Intergubernamental de los 24 (G-24), en Washington D.C. Actualmente es coordinadora de investigación de Transforma, y sus temas de investigación son fragilidad financiera, dinámica de la deuda externa, instituciones de Bretton Woods y financiamiento para el desarrollo.

La austeridad es una elección, no una necesidad: Una guía práctica sobre seis mitos de las finanzas públicas en Brasil

(Nota de Economía – Resumen Ejecutivo n.º 26). Transforma/Unicamp.

Este resumen ejecutivo acompaña la nota "La austeridad es una elección, no una necesidad: seis mitos sobre las finanzas públicas en Brasil", que se publicará el viernes 13 de noviembre de 2026. Elaborado en colaboración con el Levy Economics Institute of Bard College, el documento presenta una guía práctica, fundamentada en datos de la economía brasileña, para comprender y cuestionar seis mitos ampliamente difundidos sobre las finanzas públicas y contribuir al debate público sobre la austeridad fiscal.

[1] Los autores agradecen a Luma Gonçalves de Souza por el trabajo con los datos y la elaboración de los gráficos y a Miguel Henriques de Carvalho por los comentarios a una versión anterior del texto y las numerosas conversaciones sobre el tema de la nota.

TRANSFORMA
ECONOMIA UNICAMP

Levy Economics Institute of Bard College

ÍNDICE

I. INTRODUCCIÓN 4

II. LOS SEIS MITOS EN RESUMEN 5

II.I. EL GOBIERNO NO PUEDE GASTAR MÁS DE LO QUE RECAUDA CON IMPUESTOS 7

II.II. EL CRECIMIENTO DE LOS GASTOS Y/O DE LOS DÉFICITS PÚBLICOS GENERA INFLACIÓN 8

II.III. EL CRECIMIENTO DE LOS GASTOS Y/O DE LOS DÉFICITS PÚBLICOS DEPRECIA EL TIPO DE CAMBIO 9

II.VI. EL CRECIMIENTO DE LOS GASTOS Y/O DE LOS DÉFICITS PÚBLICOS ELEVA LAS TASAS DE INTERÉS Y EXPULSA LA INVERSIÓN PRIVADA 10

II.V. LA AUSTERIDAD ES UNA NECESIDAD TÉCNICA 11

II.VI. NO HAY ALTERNATIVA A LA AUSTERIDAD 12

III. LA AGENDA QUE NECESITAMOS 13

IV. GLOSARIO 13

V. REFERENCIAS 14

I. INTRODUCCIÓN

La nota busca desmitificar las narrativas dominantes sobre el gasto público y su límite, ofreciendo un marco analítico basado en datos y coherente con una agenda amplia, capaz de enfrentar los múltiples desafíos del Brasil contemporáneo: el bajo crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) y de la productividad, la crisis climática y ambiental, la precarización del trabajo, la desigualdad excesiva y la persistencia de la pobreza. La agenda del financiamiento atraviesa todas las áreas de la economía y de la sociedad, y deconstruir las creencias predominantes sobre el gasto público es indispensable en un momento en que derechos y programas sociales pueden perderse.

Nuestra lectura del problema. Propuestas audaces, que le harían bien a la sociedad y al medio ambiente, son frenadas por objeciones conocidas: "es demasiado caro", "no tenemos cómo pagar", "va a generar inflación", "va a debilitar al Real". Esas mismas creencias sirven para justificar el recorte de programas sociales, económicos y sectoriales importantes. Mostramos, a partir de datos de Brasil, que esas creencias son mitos.

Este resumen es una guía práctica para entender y responder a seis de esos mitos. Desmontarlos es necesario para ganar el debate público y exigir al Gobierno Federal que responda a las necesidades de la sociedad y del medio ambiente. El objetivo es presentar una alternativa a la política económica capaz de enfrentar los desafíos del país.

CÓMO USAR ESTA GUÍA:

Cada mito se trata aquí de forma breve, y el análisis detallado vendrá en la nota completa. Seguimos la siguiente estructura:

Lo que dicen:

el mito tal como se expresa en Brasil.

Lo que muestran las evidencias:

el veredicto de forma sucinta.

Números para recordar:

tlos datos que sustentan nuestro argumento.

Por qué:

la justificación de nuestra posición.

Cómo responder:

una respuesta de una frase para un debate, una entrevista o un mensaje.

Qué preguntar, qué exigir:

una pregunta que devuelve la carga de la prueba a quien le corresponde, acompañada de una reivindicación concreta.

Observación: sabemos que las correlaciones señaladas no indican causalidad. Sin embargo, nos parece interesante mostrar estas correlaciones y determinadas evidencias de manera preliminar para presentar la falta de correspondencia empírica que subyace a los mitos discutidos.

LOS SEIS MITOS EN RESUMEN

Mito 1: El gobierno no puede gastar más de lo que recauda con impuestos. El déficit de un gobierno emisor de su propia moneda es el superávit del sector privado; el gobierno federal gasta acreditando reservas bancarias y no se queda sin reales (R$). Cuando el gobierno gasta más de lo que recauda, el sector privado compra títulos públicos para colocar el aumento de su riqueza en una forma que rinda intereses.

Mito 2: El crecimiento de los gastos y/o de los déficits públicos genera inflación. No hay correlación positiva entre el crecimiento del gasto del gobierno o de los déficits y la inflación en Brasil (la correlación entre el crecimiento real del gasto y el Índice Nacional de Precios al Consumidor Amplio (IPCA) en 2001–2025, excluyendo 2020–21, es negativa). Los picos de inflación fueron impulsados, más bien, por los precios administrados y por el tipo de cambio.

Mito 3: El crecimiento de los gastos y/o de los déficits públicos deprecian el tipo de cambio. El gasto público no debilita al Real (R$). El tipo de cambio de países como Brasil está determinado sobre todo por el diferencial entre las tasas de interés internas y externas, por la aversión global al riesgo y por el precio de las commodities. Los gastos (públicos y privados) solo presionan el tipo de cambio cuando el país se acerca a su restricción externa, lo que no es el caso de un país con reservas internacionales elevadas, deuda externa proporcionalmente baja y deuda pública en reales.

Mito 4: El crecimiento de los gastos y/o de los déficits públicos elevan las tasas de interés y expulsan la inversión privada. El gasto público no expulsa la inversión privada; la impulsa. Quien fija la tasa de interés es el Banco Central de Brasil, de acuerdo con las prioridades de la política monetaria. Las empresas invierten cuando la demanda crece, siendo el gasto público uno de los principales componentes de la demanda agregada.

Mito 5: La austeridad es una necesidad técnica. La austeridad es una elección, no una necesidad técnica: no “resolvió” las cuentas públicas, trajo recesión y desempleo masivo, y la relación deuda/PIB siguió subiendo por causa de los intereses y ni siquiera el supuesto problema del déficit fue resuelto.

Mito 6: No hay alternativa a la austeridad. Hay alternativa: la relación deuda/PIB depende sobre todo de la diferencia entre la tasa de interés y la tasa de crecimiento, no del déficit primario. La respuesta está, por lo tanto, en tasas de interés más bajas, crecimiento más rápido inducido por el crecimiento de los gastos públicos e impuestos más justos, no en recortes del gasto público.

SEIS NÚMEROS QUE DESMONTAN LOS SEIS MITOS

MITO 1 • RESTRICCIÓN PRESUPUESTARIA

~96 %

Proporción de la deuda pública federal en reales (julio de 2026): el gobierno debe en la moneda que emite y no puede quedarse sin ella.

MITO 2 • INFLACIÓN

-0,18

Correlación entre el crecimiento real del gasto y la inflación medida por el IPCA, 2001–2025, excluyendo 2020–21: ninguna relación positiva.

MITO 3 • TIPO DE CAMBIO

-0,46

Correlación negativa entre el crecimiento del gasto del gobierno y el precio del dólar en reales, 2001–2025, excluyendo 2020–21: los años de gasto fuerte fueron años de Real más fuerte.

MITO 4 • EFECTO EXPULSIÓN

+0,39

Correlación positiva entre el crecimiento real del gasto del gobierno y la inversión de las empresas, 2001–2025, excluyendo 2020–21: el gasto impulsa la inversión.

MITO 5 • AUSTERIDAD

+18 puntos

Entre 2015 y 2019, años de recortes de gastos y Techo de Gastos, la deuda bruta del gobierno general pasó de 56,3 % a 74,4 % del PIB: la austeridad no resolvió el supuesto problema de las cuentas públicas.

MITO 6 • SIN ALTERNATIVA

La deuda crece sobre todo debido a los altos intereses en relación con el crecimiento. Los ajustes fiscales centrados en la reducción del gasto primario no cumplieron lo que prometieron. Si la deuda crece principalmente debido a los intereses, ¿por qué la política monetaria, que cuesta alrededor del 8% del PIB al año, queda fuera del debate y de todas las reglas fiscales?

II.I. MITO 1

El gobierno no puede gastar más de lo que recauda con impuestos

LO QUE DICEN

"No hay dinero."
"El gobierno es como una familia: no puede gastar más de lo que gana."
"La deuda de hoy la pagarán nuestros hijos."

LO QUE MUESTRAN LAS EVIDENCIAS

El déficit de un gobierno emisor de su propia moneda es el superávit del sector privado; el gobierno federal gasta acreditando reservas bancarias y no puede quedarse sin reales (R$).

NÚMEROS PARA RECORDAR

13 % del PIB

Déficit del sector público en 2020. En el mismo año, el sector privado registró el mayor superávit de la serie. Los déficits del gobierno crean ahorro privado.

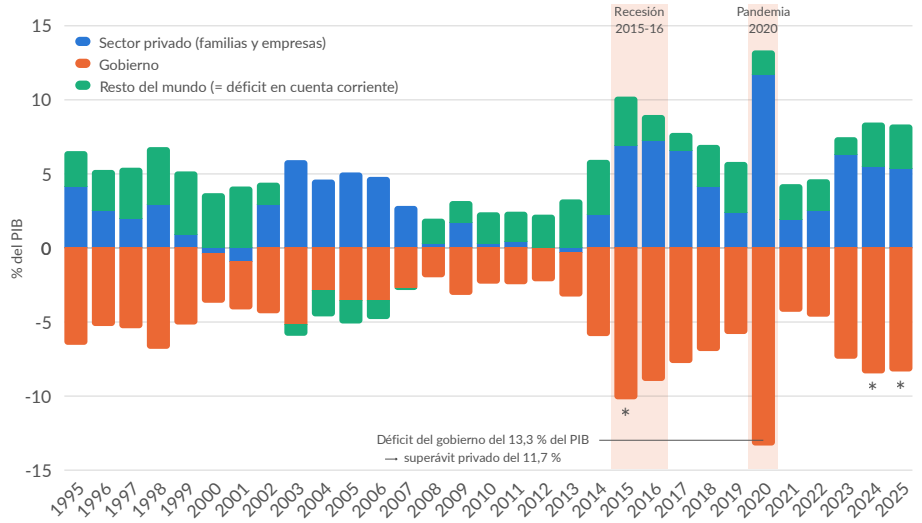
2 % al año – la tasa Selic (tasa de interés de referencia del banco central de Brasil) a fines de 2020, año del mayor déficit primario y nominal de las últimas décadas (13 % del PIB): las tasas de interés cayeron, y el gobierno pagó todos sus compromisos, incluidas las políticas de combate a la pandemia.

POR QUÉ

El gobierno federal brasileño no se queda sin Reales, porque el Real se crea por medio de operaciones entre el Tesoro Nacional (TN) y el Banco Central de Brasil (BCB). Cuando el gobierno hace una transferencia, como el Programa Bolsa Família, paga a los funcionarios públicos o compra bienes y servicios del sector privado, el Banco Central debita la Cuenta Única del Tesoro y acredita las reservas del banco del beneficiario. El efecto macroeconómico es el mismo de una emisión primaria de moneda. Los impuestos y la venta de títulos en general vienen después y restablecen el saldo de la cuenta única: retiran reales de la economía; no financian el gasto (Serrano y Pimentel, 2017; Tesouro Nacional, 2019). Así, el gobierno ofrece al sector privado una alternativa para mantener su riqueza acumulada en una forma que rinda intereses. Siempre es mejor ganar alguna remuneración que ninguna, ya que la moneda no paga intereses nominales y pierde valor con la inflación positiva.

La deuda pública no necesita ser "saldada": los títulos que vencen se renuevan a la tasa definida por la política monetaria. El stock de la deuda solo cae cuando el gobierno hace superávit nominal, lo que reduce la riqueza financiera del sector privado exactamente en el mismo monto. Los superávits presupuestarios destruyen riqueza financiera privada.

Figura 1 - Balances sectoriales, Brasil, % del PIB, 1995-2025



Fuente: elaboración propia con base en datos del Banco Central de Brasil (NFSP, concepto nominal) y, para las transacciones corrientes, de la OCDE/FMI vía FRED (1995-2014), del Banco Central de Brasil (2015) y del Banco Mundial, WDI (2016-2025).
Notas: *2015: saldo del gobierno de la serie de NFSP del Banco Central; transacciones corrientes de la divulgación del Banco Central para 2015 (3,32 % del PIB). *2024-2025: gobierno = déficit nominal (BCB); transacciones corrientes del WDI del Banco Mundial. Saldo privado = – (gobierno + resto del mundo).

CÓMO RESPONDER

El gobierno federal no puede quedarse sin la moneda que él mismo emite. Las preguntas que importan son para qué sirve el gasto, quién se beneficia de él y si hay trabajadores, máquinas y energía disponibles para producir los bienes y servicios que compra el gasto público.

QUÉ PREGUNTAR, QUÉ EXIGIR

- Si el dinero "se acabó", ¿cómo paga el gobierno intereses de cerca del 8% del PIB por año?
- Evaluar cada ítem del presupuesto por sus resultados sobre el empleo, el ingreso y el medio ambiente, no por su efecto sobre el déficit.

II.II. MITO 2

El crecimiento de los gastos y/o de los déficits públicos genera inflación

LO QUE DICEN

"El gasto público genera inflación."
"Más gasto, más inflación y más tasas de interés."

LO QUE MUESTRAN LAS EVIDENCIAS

No existe una correlación positiva entre el crecimiento del gasto o los déficits y la inflación en Brasil. La correlación entre el crecimiento real del gasto y el IPCA en el período 2001–2025, excluyendo 2020 y 2021, es de −0,18. Los picos de inflación fueron impulsados, eso sí, por los precios administrados y la depreciación del real. No por el crecimiento del gasto o por déficit fiscal.

NÚMEROS PARA RECORDAR

−0,18

Correlación entre el crecimiento real del gasto público y la inflación en el período analizado, excluyendo 2020–21.

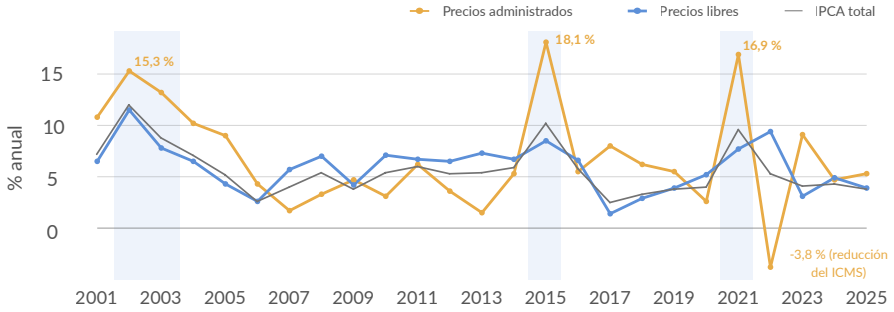
+18,1 % y +42 %

En 2015: el alza de los precios administrados y el alza del precio del dólar en reales. La infalción alcanzó 10,7 %, incluso con la inflación ajustada el gasto público real cayó.

POR QUÉ

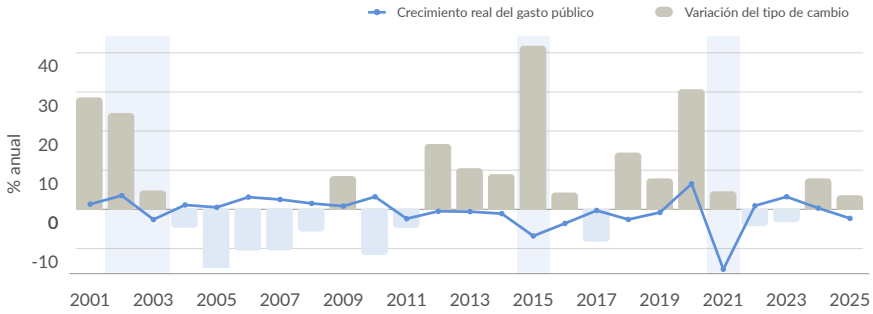
En Brasil, la inflación es sobre todo inflación de costos. Los años de inflación más alta (2002–2003, 2015 y 2021) fueron años de choques cambiarios y de fuertes reajustes de precios administrados, como combustibles y energía eléctrica, y no años de crecimiento acelerado del gasto. La indexación de los contratos hace que esos choques de costos persistan. Subir las tasas de interés y recortar gastos no revierte esas causas: la austeridad solo reduce la demanda y el empleo.

Figura 2 - Inflación: precios libres y administrados, Brasil, 2001–2025 (% anual).



Fuente: Elaboración propia con base en IBGE (Índice Nacional de Precios al Consumidor – IPCA) y BCB (SGS 4449, 11428).
Nota: Variaciones anuales compuestas a partir de las series mensuales. Franjas: 2002-03, 2015 y 2021, años de inflación más alta, impulsados por los precios administrados y por el alza del dólar. En 2022, la caída de los precios administrados refleja el recorte del ICMS sobre combustibles y energía.

Figura 3 - Crecimiento real del gasto público y variación del tipo de cambio (R$/US$), Brasil, 2001–2025 (% anual).



Fuente: Elaboración propia con base en BCB (SGS 3694), Tesoro Nacional, MGI e IBGE (IPCA, para deflactar el gasto).
Nota: Variaciones anuales. Valores positivos de la tasa de cambio indican depreciación del Real (alza del dólar). Franjas: 2002–2003, 2015 y 2021. Correlación de −0,46 entre las dos series, excluyendo 2020 y 2021.

CÓMO RESPONDER

En 2015, la inflación llegó a 10,7 % mientras el gasto público caía. Vino de los precios de la energía y de los combustibles y de un dólar 42 % más caro en reales, no del gasto.

QUÉ PREGUNTAR, QUÉ EXIGIR

- ¿En qué año la inflación fue causada por el exceso de gasto público, y cuál es la evidencia?
- Combatir la inflación en sus fuentes: la volatilidad cambiaria, los precios administrados y la indexación.

II.III. MITO 3

El crecimiento de los gastos y/o de los déficits públicos deprecia el tipo de cambio

LO QUE DICEN

"El gasto descontrolado derriba al Real."
"El dólar sube frente al Real por causa del riesgo fiscal."

LO QUE MUESTRAN LAS EVIDENCIAS

El crecimiento del gasto público (y de indicadores fiscales de endeudamiento) no guarda ninguna relación necesaria con el tipo de cambio. En las economías periféricas, el tipo de cambio se determina sobre todo en los mercados financieros: depende del diferencial entre las tasas de interés domésticas y externas, ajustado por una prima de riesgo que refleja principalmente la liquidez internacional y la aversión global al riesgo. Por eso el Real sube y baja junto con las monedas de otros emergentes, con situaciones fiscales muy diferentes, y acompaña las tasas de interés estadounidenses, el precio de las commodities (etc.), no el déficit público. Los gastos (públicos y privados) solo pesan sobre el tipo de cambio si la economía se acerca a su restricción externa, es decir, cuando faltan divisas para pagar importaciones y compromisos externos. Con reservas elevadas, déficit externo modesto y deuda pública casi toda en reales, esa no es la situación de Brasil.

NÚMEROS PARA RECORDAR

–0,46

Correlación entre el crecimiento del gasto y el precio del dólar en reales, 2001–2025, excluyendo 2020–21: los años de gasto fuerte fueron, en general, años de Real más fuerte.

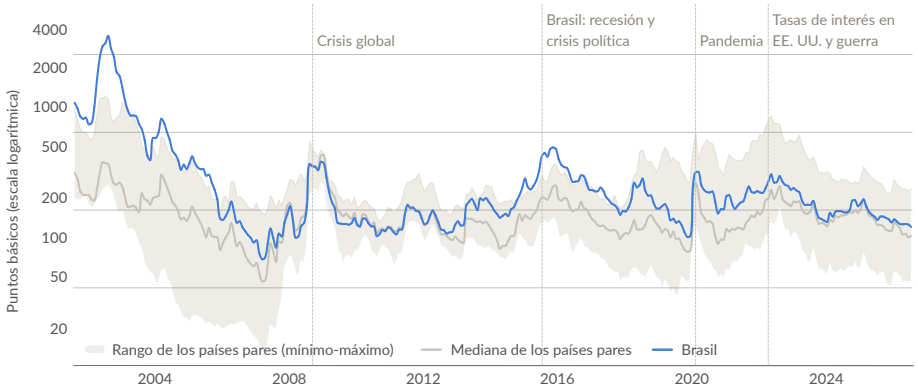
0,88

Correlación entre las variaciones mensuales del riesgo país de Brasil (CDS a 5 años) y las de la mediana de seis economías emergentes (Sudáfrica, Chile, Colombia, México, Perú y Turquía), oct/2003–sep/2026: el riesgo país brasileño sube y baja con el de sus pares, sea cual sea la situación fiscal de cada uno.

POR QUÉ

El tipo de cambio se determina sobre todo en los mercados de activos, no en el comercio de bienes. Lo que mueve el tipo de cambio de Brasil es el apetito global por el riesgo, las tasas de interés en el exterior y los precios de lo que Brasil exporta; el riesgo país de Brasil se mueve junto con el de otras economías emergentes (Aidar y Braga, 2019).

Figura 4 - Riesgo país de Brasil y de otras economías emergentes: CDS soberano a 5 años, oct/2001–sep/2026 (puntos base, promedio mensual, escala logarítmica)



Fuente: Elaboración propia con base en datos de CDS soberano a 5 años de JP Morgan.
Nota: El riesgo país de Brasil sube y baja junto con el de otras economías emergentes. Pares: Sudáfrica, Chile, Colombia, México, Perú y Turquía. Desde oct/2003, las variaciones mensuales del CDS brasileño tienen una correlación de 0,88 con la mediana de los pares, y un factor común explica el 82 % de la variación conjunta de los siete países.

CÓMO RESPONDER

Cuando las tasas de interés estadounidenses suben o el apetito global por el riesgo cae, el Real se deprecia junto con las monedas de otros emergentes, sea cual sea el déficit de cada uno. Recortar gastos no cambia eso.

QUÉ PREGUNTAR, QUÉ EXIGIR

- ¿Por qué recortar programas sociales en respuesta a movimientos del Real frente al dólar que se explican sobre todo por factores externos?
- Proteger la posición externa y reducir la volatilidad cambiaria con regulación, en lugar de recortar gastos en nombre del "riesgo fiscal".

II.IV. MITO 4

El crecimiento de los gastos y/o de los déficits públicos eleva las tasas de interés y expulsa la inversión privada

LO QUE DICEN

"El Estado compite con las empresas por el ahorro."
"El gasto público expulsa la inversión privada."
"El déficit eleva las tasas de interés."

LO QUE MUESTRAN LAS EVIDENCIAS

El gasto público no expulsa la inversión privada; la impulsa. Quien fija la tasa de interés es el Banco Central, atento a la inflación y no al déficit, y las empresas invierten cuando la demanda crece.

NÚMEROS PARA RECORDAR

0,5 % vs –3,9 %

Crecimiento medio anual del gasto público y de la inversión de las empresas en 2015–2019: cuando el gasto del gobierno se estancó, la inversión cayó.

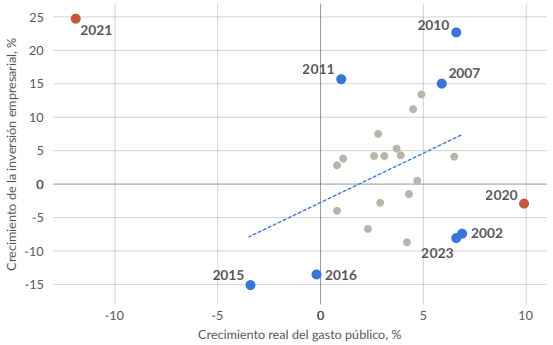
0,34

Correlación entre la taza Selic ajustada por la inflación y el superávit primario, 2003–2025, excluyendo 2020–21: superávits primarios mayores vinieron acompañados de tasas de interés más altas.

POR QUÉ

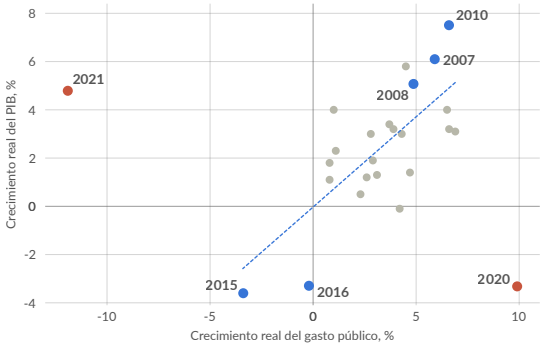
Las empresas amplían la capacidad cuando esperan vender más. El gasto público es una fuente autónoma de demanda: cuando crece, crecen con él las ventas, el ingreso, el empleo y la inversión. En 2001–2025, excluyendo 2020–21, la correlación entre el crecimiento real del gasto y la inversión de las empresas es positiva (0,39); la correlación entre el crecimiento del gasto ajustado por la inflación y el crecimiento del PIB es positivo también (0,73).
La tasa de interés la define el Banco Central, que reacciona a la inflación y al tipo de cambio, no al tamaño del déficit.

Figura 5 - Crecimiento del gasto público y de la inversión de las empresas, Brasil, 2001–2025.



Fuente: Elaboración propia con base en IBGE (Cuentas Nacionales), Tesoro Nacional y Ministerio de Gestión e Innovación en Servicios Públicos (MGI); índices de volumen de la descomposición de la FBCF.
Notas: El gasto público impulsa la inversión de las empresas, en lugar de expulsarla. Correlación de 0,39 entre el crecimiento real del gasto público y el crecimiento de la inversión de las empresas, excluyendo el período 2020–2021 (en rojo en el gráfico).

Figura 6 - Crecimiento del gasto público y del PIB, Brasil, 2001–2025.



Fuente: Elaboración propia con base en IBGE (Cuentas Nacionales), Tesoro Nacional y Ministerio de Gestión e Innovación en Servicios Públicos (MGI).
Notas: El gasto público y el crecimiento del PIB van de la mano. Correlación de 0,73 entre el crecimiento real del gasto público y el crecimiento real del PIB, excluyendo 2020 y 2021 (en rojo en el gráfico).

CÓMO RESPONDER

Cuando la austeridad recortó el gasto público, la inversión privada no ocupó su lugar: también cayó. Cuando crece el gasto público, estimula el crecimiento del PIB, y la inversión tiende a crecer con él.

QUÉ PREGUNTAR, QUÉ EXIGIR

- Si el déficit eleva las tasas de interés, ¿por qué las tasas de interés reales fueron más altas (de 8 % a 13 % al año en 2003–2006) justamente cuando el sector público registró sus mayores superávits primarios?
- Planificar la inversión pública como motor de la inversión privada, y no como residuo de las metas fiscales.

II.V. MITO 5

La austeridad es una necesidad técnica

LO QUE DICEN

"Es una medicina amarga, pero necesaria."
"El techo traerá de vuelta la confianza y el crecimiento."

LO QUE MUESTRAN LAS EVIDENCIAS

La austeridad es una elección, no una necesidad técnica: no resolvió el supuesto problema de las cuentas públicas, trajo recesión, aumentó la desigualdad y causó desempleo masivo, mientras la relación deuda/PIB siguió subiendo por causa del costo de los intereses y del bajo crecimiento del PIB.

NÚMEROS PARA RECORDAR

56,3 % → 74,4 %

Deuda bruta del gobierno general (% del PIB) en 2015 y 2019: alza de 18 puntos a lo largo de cinco años de recortes de gastos.

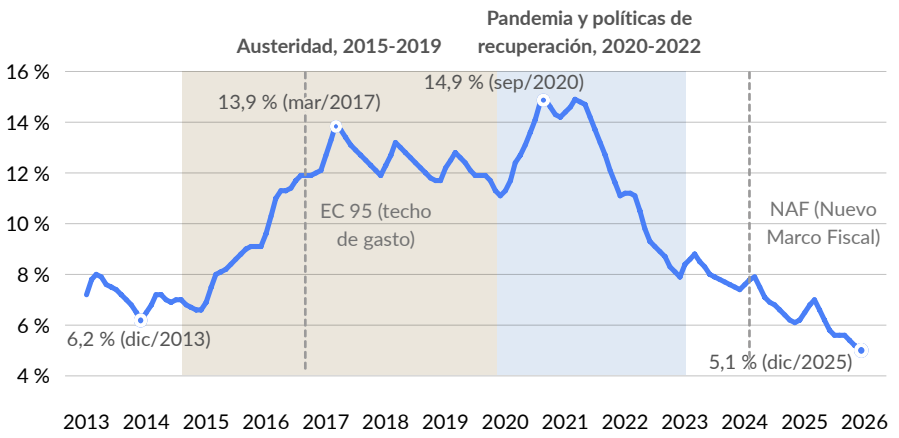
6 años

Desempleo nunca por debajo de 11,1 %, de abril de 2016 a marzo de 2022.

POR QUÉ

Recortar el gasto público reduce la demanda, el ingreso y la propia recaudación. Ninguna "confianza" compensa la falta de demanda. La recesión de 2015–2016 duró 33 meses, la más larga de la historia del país, y el PIB per cápita solo superó el nivel de 2013 en 2024.
El techo comprimió salud, educación e inversión pública, pero dejó fuera el pago de intereses y convivió con miles de millones en exoneraciones para sectores poderosos. Esa selectividad muestra que la austeridad decide quién es protegido y quién paga la cuenta.

Figura 7 - Tasa de desocupación, Brasil, %, 2013-2025



Fuente: Elaboración propia con base en IBGE, PNAD Continua (SIDRA, tabla 6381).
Notas: La desocupación fue de 6,2 % (dic/2013) a 13,9 % (mar/2017) y llegó a 14,9 % (sep/2020). Tasa de desocupación, %, PNAD Continua (trimestre móvil, serie mensual).

CÓMO RESPONDER

La austeridad prometió confianza y crecimiento. Comenzó a adoptarse en 2015, por medio de un amplio programa de recorte de inversiones públicas, y fue intensificada por la adopción del Techo de Gastos, en 2016. Terminó entregando la crisis económica más larga de la historia entre 2015 y 2022, cuando el PIB retornó a los niveles observados en 2014, seis años de desempleo masivo y más deuda pública, no menos.

QUÉ PREGUNTAR, QUÉ EXIGIR

- ¿Por qué el techo limitó los gastos en salud, educación e inversión, pero no el pago de intereses ni las exoneraciones?
- Colocar la distribución del ajuste, quién gana y quién pierde, en el centro del debate presupuestario.

II.VI. MITO 6

No hay alternativa a la austeridad

LO QUE DICEN

"No hay alternativa."
"Hace falta un nuevo ajuste para estabilizar la deuda."

LO QUE MUESTRAN LAS EVIDENCIAS

Hay alternativa: una relación deuda/PIB creciente se debe a los intereses altos y al bajo crecimiento del PIB, no al gasto primario. La respuesta está, por lo tanto, en tasas de interés más bajas, crecimiento más rápido e impuestos más justos, no en recortes del gasto público.

PARA RECORDAR

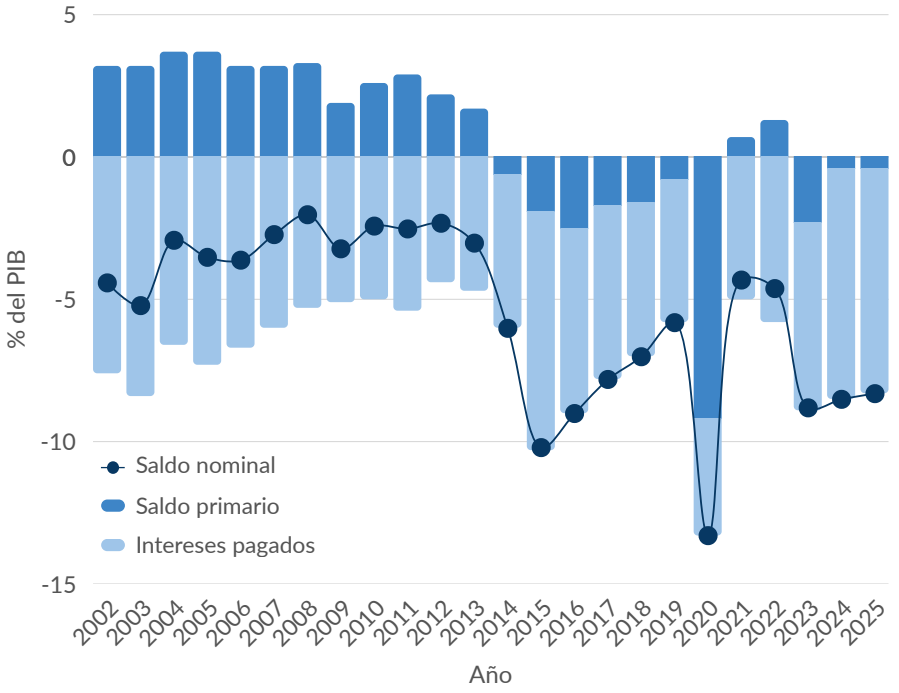
En Brasil, se gasta más en el pago de intereses en servicios de deuda que en salud o educación.

De 2002 a 2025, los intereses pagados correspondieron, en promedio, al 6,11 % del PIB; en 2024–2025, al 8 % del PIB. Por su parte, el gasto en salud fue, en promedio, del 4,2 % del PIB entre 2010 y 2024, mientras que el gasto en educación fue del 4,86 %.

POR QUÉ

Lo que mueve la relación deuda/PIB es la diferencia entre la tasa de interés real de la deuda (r) y el crecimiento real del PIB (g). Con la deuda cerca del 78 % del PIB, cada punto de diferencia entre r y g agrega cerca de 0,8 punto a la relación cada año, incluso con las cuentas primarias equilibradas.
La austeridad no revierte el crecimiento de la relación deuda/PIB: reduce g y deja a la política monetaria en libertad para mantener r elevado al mantener metas de inflación muy bajas. Eso fue lo que ocurrió en 2015–2019: menos crecimiento, más deuda.

Figura 8 - Intereses pagados, resultado nominal y resultado primario (% del PIB), Brasil, 2002-2025



Fuente: elaboración propia con base en datos del Banco Central de Brasil (BCB-DSTAT): resultado primario y resultado nominal del sector público consolidado. Intereses pagados = resultado primario − resultado nominal.

CÓMO RESPONDER

La deuda crece sobre todo debido a las altas tasas de interés, no al gasto ni al déficit primario. Recortar el gasto reduce el crecimiento y puede empeorar la relación deuda/PIB.

QUÉ PREGUNTAR, QUÉ EXIGIR

- Si la deuda crece sobre todo por causa de los intereses, ¿por qué la política monetaria, que cuesta cerca del 8% del PIB por año, queda fuera del debate y de todas las reglas fiscales?
- Ver "La agenda que necesitamos", en la próxima página.

III. LA AGENDA QUE NECESITAMOS

No existe una única política posible. Existen elecciones, con ganadores y perdedores, y es sobre ellas que debe darse el debate democrático. La nota señala cuatro:

1. Reducir la cuenta de intereses. Las tasas de interés altas resultan de las decisiones del Banco Central, no del gasto. Es necesario revisar la meta de inflación y los supuestos del propio régimen de metas, y atacar las fuentes efectivas de la inflación: la volatilidad cambiaria, los precios administrados y la indexación.

2. Trasladar cualquier ajuste hacia el lado de los ingresos. Dar continuidad a la reforma tributaria progresiva y revisar los gastos tributarios, las exoneraciones, exenciones y subsidios que raramente pasan por el escrutinio aplicado al gasto directo. Gravar a quienes tienen menos probabilidad de recortar su propio consumo: las personas de altos ingresos y alto patrimonio.

3. Adoptar una regla de gasto orientada al crecimiento, al empleo y a la distribución. Tomar la tasa de crecimiento del gasto público como variable de política, determinadas por metas de crecimiento económico esperado, empleo y distribución. Cuando la capacidad crece más rápido que la demanda, el gasto público debe crecer más rápido que el PIB.

4. Proteger lo que funciona. Proteger lo que funciona. El Sistema Único de Salud (SUS), la educación pública, la previsión social, la ciencia y la inversión pública no son una «carga»: fortalecen la economía, los servicios públicos y la protección social.

IV. GLOSARIO

***Real* (R$):** la moneda brasileña, emitida por el gobierno federal por medio del Banco Central.

Real (adjetivo): descontada la inflación, como en "crecimiento real" o "tasa de interés real".

Depreciación del Real: alza del precio del dólar en reales: el Real compra menos dólares.

Resultado primario: ingreso no financiero menos gasto no financiero; deja fuera los intereses.

Resultado nominal: tel resultado primario menos el pago de intereses.

Cuenta Única del Tesoro: la cuenta del Tesoro Nacional en el Banco Central, por la cual pasan todos los pagos y cobros federales.

Taza Selic: la tasa básica de interés, definida por el Comité de Política Monetaria (Copom) del Banco Central.

Gasto tributario: ingreso al que el gobierno renuncia por medio de exoneraciones, exenciones y subsidios; económicamente equivalente al gasto.

EC 95 (Techo de Gastos): la Enmienda Constitucional 95/2016, que congeló en términos reales el gasto primario federal por veinte años.

NAF: el Nuevo Marco Fiscal (Ley Complementaria 200/2023), que sustituyó al techo y permite un crecimiento real limitado del gasto.

***r − g*:** la diferencia entre la tasa de interés real de la deuda y el crecimiento real del PIB; el principal determinante de la relación deuda/PIB.

Lea la nota completa: *"La austeridad es una elección, no una necesidad: seis mitos sobre las finanzas públicas en Brasil", Transforma, Unicamp, 13 de noviembre de 2026.*

V. REFERENCIAS

La nota completa

WRAY, L. Randall; PIMENTEL, Kaio; FURNO, Juliane; HUERTA OJEDA, Angélica. La austeridad es una elección, no una necesidad: seis mitos sobre las finanzas públicas en Brasil. Nota de Economía. Campinas: Transforma/Unicamp, 13 nov. 2026.

Obras citadas

AIDAR, Gabriel; BRAGA, Julia. Country-risk premium in the periphery and the international financial cycle 1999–2019. Trabajo presentado en el Workshop del Grupo de Investigación en Economía Política (Excedente), 2019. Disponible en: www.excedente.org/wp-content/uploads/2019/07/paper_wokshop_v6.pdf.

DE CONTI, Bruno M.; PRATES, Daniela M.; PLIHON, Dominique. A hierarquia monetária e suas implicações para as taxas de câmbio e de juros e a política econômica dos países periféricos. Economia e Sociedade, Campinas, v. 23, n. 2, p. 341–372, 2014.

GODLEY, Wynne; LAVOIE, Marc. Monetary economics: an integrated approach to credit, money, income, production and wealth. Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2007.

GOODHART, Charles A. E. The two concepts of money: implications for the analysis of optimal currency areas. European Journal of Political Economy, v. 14, n. 3, p. 407–432, 1998.

SERRANO, Franklin; PIMENTEL, Kaio. Será que "acabou o dinheiro"? Financiamento do gasto público e taxas de juros num país de moeda soberana. Revista de Economia Contemporânea, v. 21, n. 2, 2017.

TESOURO NACIONAL. Relacionamento entre o Tesouro Nacional e o Banco Central. Relatório Especial. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2019.

WRAY, L. Randall. Modern money theory: a primer on macroeconomics for sovereign monetary systems. 2.ª ed. Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2015.

Fuentes de datos

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Estatísticas do setor externo: dívida externa bruta e reservas internacionais*. Brasília: BCB, 2026.

CODACE – COMITÊ DE DATAÇÃO DE CICLOS ECONÔMICOS. *Comunicado de datação de ciclos econômicos brasileiros*. Rio de Janeiro: FGV IBRE, 29 jun. 2020.

TESOURO NACIONAL. COFOG – Despesas por função do governo geral: 2024. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 12 dez. 2025. Disponível em: https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/cofog-despesas-por-funcao-do-governo-geral/2024/114. Acesso em: 6 nov. 2026.

IBGE – INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. *Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua)* e *Sistema de Contas Nacionais Trimestrais*. Rio de Janeiro: IBGE, 2026.

TESOURO NACIONAL. *Relatório Mensal da Dívida Pública Federal: julho de 2026*. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2026.

TRANSFORMA

ECONOMIA UNICAMP