

Junio del 2004

KP&M Estudios Económicos
SÍNTESIS ECONÓMICA Y FINANCIERA SEMANAL N° 81



Director

Lic. Alejandro Marcó del Pont

Contenido

PAISES PÍVOT (BRASIL)	2
¿Crecimiento real?	2
Las dudas	3
POTENCIAS EMERGENTES (CHINA)	6
El Capitalismo dirigista	6
La coyuntura actual	8
INDIA: democracia de mercado	10
La coyuntura actual	12
<i>Principales Indicadores de junio</i>	14
Las diez mayores variaciones del las bolsas del mundo	14
Riesgo país variación Junio	15
Commodities variación mes de Junio	15
<i>Indicadores potencias emergentes</i>	16
CHINA	16
<i>Indicadores países pivot</i>	16
Brasil	16

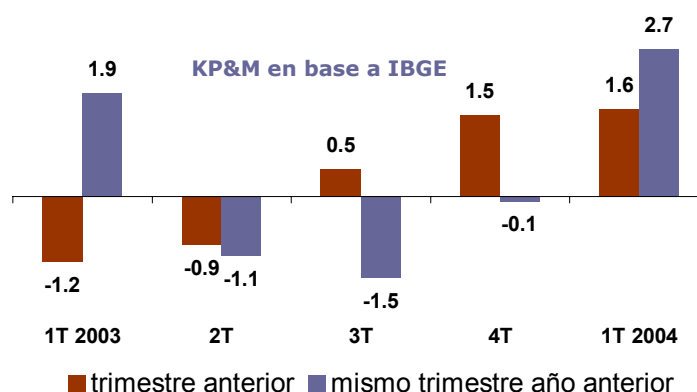


PAISES PÍVOT (BRASIL)

¿Crecimiento real?

La economía de Brasil parece haber ingresado en el ojo del un huracán. Después de las tempestades que azotaron al gigante latino durante el año 2003, y en algunos pasajes del primer trimestre del corriente año, la economía comenzó a mostrar algunos signos de recuperación, como si hubiera pasado la primera parte de una tormenta.

Principales resultados PBI a precios de mercado trimestral



	Marzo	Abril	Mayo
Balanza comercial	2.601	1.957	3.118
Saldo Cuenta corriente	817	-735	1.478
Producción Física Industrial	104.6	104.19	
IPCA	0.47%	0.35%	0.52%
Desocupación	12.80%	13.10%	12.20%
Tasa de cambio	2.91	2.90	3.10
Deuda / PBI	57.27%	56.46%	56.81%
Comercio minorista	11.0%	9.89%	

Fuente: KP&M en base a IPEA

El primer signo de mejora lo expresaron los datos del PBI del primer trimestre. Con un incremento del 2.7% en relación con el mismo trimestre del año anterior y de un 1.6% con respecto al último trimestre del 2003. Aunque el porcentaje de crecimiento se encontraba alejado de las predicciones del mercado, marcó un ascenso con respecto a los magros números del 2003.

La segunda buena noticia vino de la mano del empleo. Mayo mostró un extraño retroceso del desempleo del 0.9%, porcentaje que sólo verificó una caída mayor en 1993. Aunque los especialistas del mercado laboral no encuentran razón alguna para semejante retracción. Una explicación podría venir de la mano de la caída del salario real, que experimentó una nueva retracción del 0.7% con respecto a abril y un 1.4% con respecto a mayo 2003.

Nos referiremos ahora específicamente al PBI, incluyendo algunos de los buenos números mostrados por la economía.

A precios de mercado el PBI en el primer trimestre del 2004 creció un 2.7% con respecto al mismo trimestre del año anterior. Todos los sectores mostraron una mejoría: agropecuario (6.4%), industria (2.9%) y servicios (1.2%).

El sector agropecuario explica su desempeño positivo por dos productos, arroz y soja, cuya zafra es relevante en el primer trimestre. En el sector industrial el subsector que más se destacó fue el de la industria de la transformación (6.0%), destacándose los vehículos automotores y, más específicamente, el sector automotor. Recordemos que este sector se vio favorecido por el gobierno con reducción de la tasa de interés e incentivos fiscales (reducción IPI) ante la formalizada amenaza de la fábrica Volkswagen de despedir 4.000 operarios.

De los siete subsectores que componen a los servicios, cinco presentaron crecimiento, destacándose el transporte y el comercio.

Del lado de la demanda, las exportaciones de bienes y servicios siguen siendo la guía del crecimiento con un incremento trimestral superior al 19.3%, mientras que el gasto de las familias tuvo una variación positiva del 1.2%, al igual que la formación bruta de capital fijo (2.2%) y el gasto del gobierno (1.5%)

Sí bien Brasil creció en el primer trimestre de este año y comparado con los trimestres anteriores y rompió una cadena de tres trimestres consecutivos de números negativos, cotejado con los números de otros países emergentes, los registros son extremadamente magros.

PBI de Economías Emergentes

PAISES	1T 2004/ 1T 2003
Venezuela	29.8%
Argentina	7.9%
China	9.8%
Malasia	7.6%
Filipinas	6.4%
México	4.6%
Chile	4.5%
Indonesia	4.5%
Brasil	2.7%
Sudáfrica	1.9%

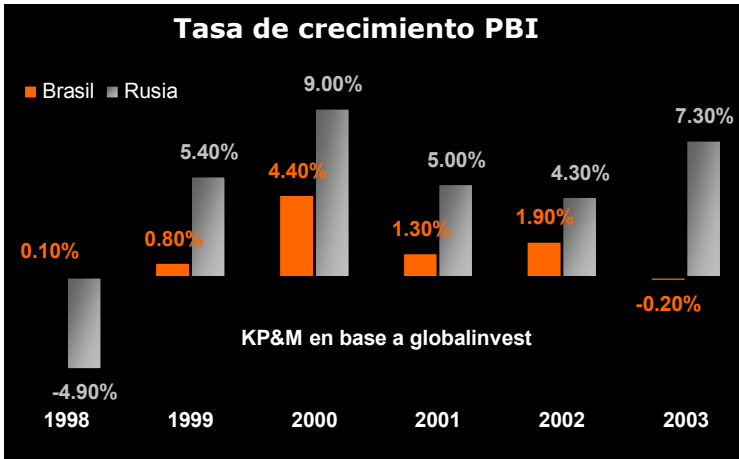
Fuente: KP&M en base a globalinvest

Las dudas

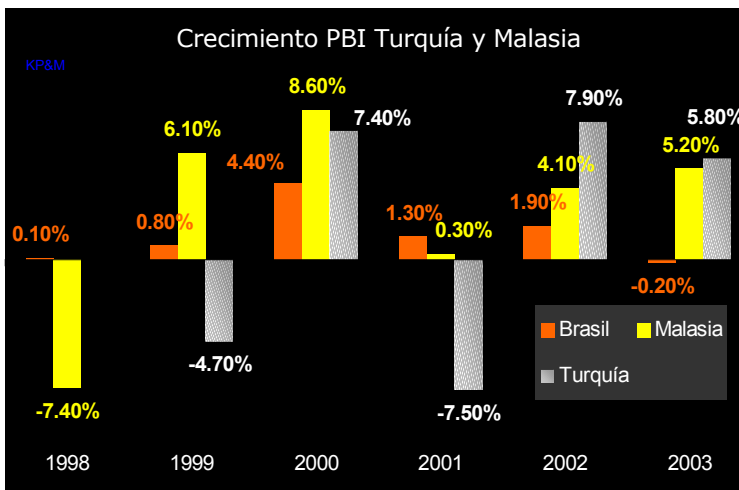
Dado el pobre crecimiento presentado por la economía para el trimestre en cuestión, y tomando como inalterable la política monetaria restrictiva en el corto plazo, la sustentabilidad del crecimiento en los próximos trimestres y en el largo plazo se ha puesto en duda, más aun con un panorama incierto de los precios del petróleo y del inicio de un ciclo creciente de tasa de interés en EEUU.

Contabilizando las proyecciones para el año 2004, la tasa media de crecimiento del PBI para Brasil a partir del 1995 es 2.2%, contra el 3.7% de crecimiento del PBI mundial y del 4.9% de los países emergentes.

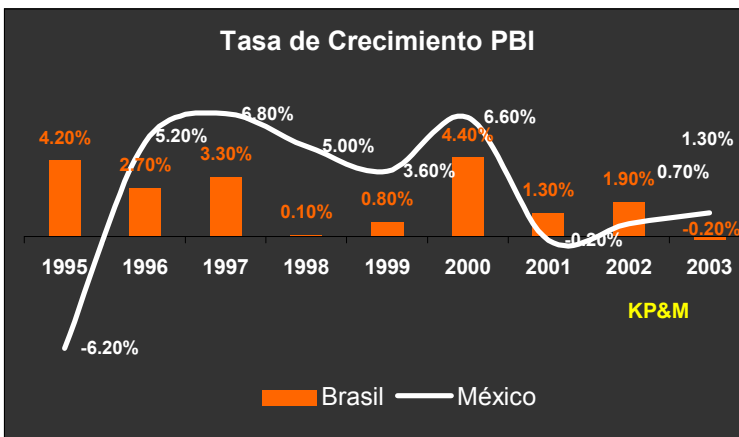
Mirando los datos de PBI para Brasil, se ve que el país sufrió prácticamente una crisis por año que derrumbó el aumento de su producto, y siempre ha retornado en busca de el crecimiento sostenido estableciendo las mismas políticas económicas que llevan a nuevas crisis.



El discurso oficial se basa en la premisa de que las medidas aplicadas son las que han amortiguado una caída mayor del producto y en que, gracias a ellas, ahora la economía se encuentra en recuperación iniciando un camino de crecimiento sostenido a largo plazo.



El problema es que con cualquiera de las economías que se compare a Brasil, y que hayan sufrido crisis, el desplome inicial fue mucho mayor que el experimentado por la economía brasileña, pero rápidamente retornaron a tasas de crecimiento por encima de las de Brasil.



Tal es el caso de Rusia, México, Malasia y hasta Turquía, que es la única de las economías que, en acumulado desde la crisis hasta el presente, no ha sobrepasado el crecimiento de Brasil.

Rusia tuvo una fuerte crisis en 1998 en la cual su producto cayó 4.9%, pero retomó la tasa de crecimiento un año después al 5.4% y al 9% dos años después de la crisis. Lo mismo podría decirse de México, cuya caída durante el tequila fue del 6.2%, pero retomó su tasa de crecimiento a un ritmo del 5.2% un año después.

En síntesis, cada uno de los países que han sido tomados como ejemplo y que tuvieron el infortunio de ver derrumbado su PBI, se han recuperado y sobrepasaron el crecimiento de Brasil en escasos periodos de tiempo. Rusia y Malasia en dos años, México en cuatro años.

¿Cual es la diferencia entre la rápida recuperación de estos países y Brasil? La política monetaria. Según la consultora Globalinvest, la política monetaria de Brasil no aprieta: estrangula. La sórdida lucha por obtener mayores superávit fiscales y retener la inflación agobian a la economía, consiguiendo solamente retener su crecimiento.

Las políticas económicas implementadas por los últimos gobiernos de Brasil en lugar de plantear un plan de crecimiento tendieron simplemente a estabilizar la economía. Es decir, aunque se pretenda establecer un mecanismo secuencial de estabilización/crecimiento, la realidad ha demostrado, que las políticas quedan siempre en torno a la estabilidad y nunca se llega al crecimiento.

Las estrategias aplicadas son políticas de crisis, capaces de lograr, en el mejor de los casos, algún tipo de respuesta en el corto plazo, pero demostrando una incapacidad manifiesta en el mediano y largo plazo. De hecho, los parches impuestos para estabilizar las fluctuaciones económicas, terminan mostrando algún tipo de vulnerabilidad externa o interna, que obliga a adoptar nuevas políticas de estabilización que restringen el crecimiento.

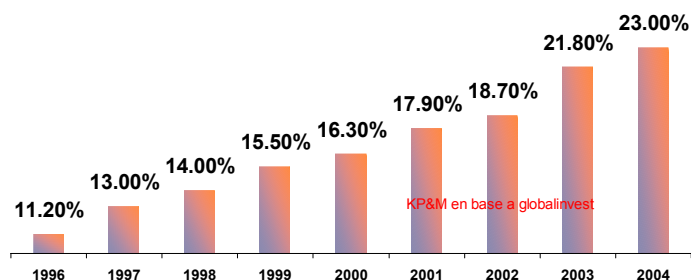
Ahora bien, si estas políticas no son aptas para el crecimiento, ¿porque se aplican?. Una respuesta rápida a esta pregunta llevaría a las autoridades a desmenuzar las políticas aplicadas para intentar nuevas alternativas de salida al crecimiento. Pero aquí hay un error: las políticas económicas implementadas sí rinden beneficios y muy jugosos, pero no para toda la población.

Según la Fundación Seade/Dieese, el costo de la canasta básica sufrió un incremento desde la implementación del plan real (1994-2004) del 97.4%, lo que provocó que la cantidad de horas trabajadas para que un asalariado alcance la cesta básica, tiene que ser casi un 40% mayor que las horas trabajadas en 1994. Esta degradación del salario se ve confirmada en la distribución funcional de renta durante los 10 años del plan real.

Durante 1994 los rendimientos del trabajo representaban el 40.1% del PBI, esta proporción cayó al 31.6% en el 2002 según los datos del IBGE ¿Dónde quedó la diferencia?. A diez años de la implementación del Plan Real, la moneda perdió un 62.6% del poder de compra en el mercado doméstico

El modelo privatista de los noventa aportó lo suyo con sus contratos de concesión y ajustes anuales de los precios, con lo cual tomando seis tarifas públicas (agua, electricidad, gas, micros urbanos, teléfonos y metro) la consultora Globalinvest llegó a la conclusión que estos gastos, que representaban un 10.9% del salario de un trabajador en 1994, pasaron a representar un 23.% en 2004. Afianzando la caída del poder de compra de los asalariados que cada vez tienen un mayor costo y un menor acceso a la inclusión social, con la concebida ganancia de las privatizadas.

Porcentaje de los ingresos destinado al pago de servicios públicos



En el primer trimestre de este año, sólo por nombrar algunos, Bradesco aumentó sus ganancias en un 20%, Itaú un 22% y Unibanco un 17%. Durante el gobierno de F.H. Cardoso los bancos vieron elevar sus ganancias en un 812% (ver informe N° 78) y en último año de su gobierno los montos llegaron a U\$S 5.740 millones. En sólo el primer año del gobierno de Lula, sólo seis bancos alcanzaron U\$S 4.700 millones de ganancias.

La última noticia que se publicó sobre los ganadores de esta política económica se refiere a las 500 mayores empresas de Brasil que incrementaron sus lucros en un 1.048% durante el 2003, es decir que ganaron 11.5 veces mas que durante el año 2002. Diez de las veinte que obtuvieron las mayores ganancias son de servicios públicos, las restantes son siderurgia y metalúrgica.

El último informe del IBGE (Instituto Brasileño de Geografía y Estadística) mostró que para el año 2002, 20 empresas son las responsables del 40% de la inversión en la industria y, de ellas, 19 son exportadoras. Estas grandes empresas son el 21% del total de las empresas exportadoras de Brasil y las responsables del 90% de los ingresos por exportaciones del país.

Cuando los medios de Brasil hacen hincapié en el modelo de tasas de interés altas que sólo benefician al sector financiero, olvidan algunos otros sectores que obtienen grandes beneficios. Lo cierto, es que no son las políticas económicas desacertadas las que detienen el crecimiento de Brasil, sino las que abren el juego a mayores ganancias por dólar o tasa. Habría que empezar a pensar que quizás lo erróneo sea el modelo.

POTENCIAS EMERGENTES (CHINA)

El Capitalismo dirigista

Los países asiáticos crecerán este año alrededor del 6.5%, impulsados básicamente por China y India. Asia genera un tercio del producto mundial, el 20% de las exportaciones y atrae al 35% de las inversión extranjera.

Los niveles de crecimiento que ha experimentado fundamentalmente China, están comenzando a preocupar a las autoridades mundiales, no sólo por su impulso, sino por las consecuencias en otros países que acarreará la vigencia del gigante asiático.

Con un promedio de crecimiento del 9% y una performance que aterra, China pasó del 1% del comercio mundial al 5%, es decir que se convirtió en el tercer importador del mundo detrás de EEUU y Alemania y en la sexta potencia mundial.

Un reciente informe del banco de inversiones Goldman Sachs se atrevió a aventurar que en el 2050 la economía china podría ser la primera a nivel mundial con un PBI de U\$S 44.45 billones, seguida de EEUU con U\$S 35.16 billones, India U\$S 27.80 billones, Japón 6.67 billones

A los ojos de los organismos internacionales, esta posición no es muy saludable. Más de un país se encuentra analizando el modelo chino, cuyo patrón de crecimiento se encuentra basado en las exportaciones, uso intensivo de recursos y una rígida jerarquía empresarial apoyada por empresas del estado que organiza burocráticamente el modo de producción.

Este modelo dualista en el que tanto la demanda interna como las exportaciones tienen una gran importancia, ha sido cimentado en la migración del campo a la ciudad, la transformación de campesinos en obreros y si se le asigna a través del estado un gran impulso al campo, la economía asiática seguirá ganando espacio mundial a costa de aquellos que quieren seguir sus pasos.

Enfocado de una manera regional, Bangladesh, competidor directo de China en mano de obra barata, será el primero en sentir el cimbronazo de la nueva posición china, pero no quedarán exentos de estos avatares ni los países desarrollados ni las economías latinas, que sólo tienen del modelo chino los magros salarios.

Por lo que el FMI está poniendo especial atención al desarrollo de este país y promocionando una serie de reformas que le faltaría a la economía china para poder conservar las fuertes tasas de crecimiento que registra hace años. En especial, la mira está colocada en las funciones del estado, sus empresas y el sistema financiero.

El debate que pretende dar el organismo internacional está basado, en que un nuevo modelo de desarrollo tendrá que estar sustentado en una nueva forma de estado. Según el FMI una política industrial en la que el Estado decide que producir para luego fomentar la inversión en la capacidad manufacturera, ya no es posible.

La política económica debe enfocarse hacia los insumos y el estado deberá invertir en adiestramiento e investigación tecnológica, infraestructura urbana para atraer trabajadores y fomentar un entorno abierto y competitivo. Concretamente, es necesario desarrollar el mercado de capitales, adoptar una ley de quiebras, y establecer instituciones sólidas que protejan el derecho a la propiedad.

Por otra parte, el sistema financiero Chino es una pesadilla para occidente, pero en términos de necesidades políticas el yuan es un dolor de cabeza mayor. En este tema, las posiciones son extremadamente claras. Las necesidades de quienes el FMI representa, no son las mismas que las de las autoridades del Banco Popular de China. El organismo internacional aconseja acomodar (léase apreciar) el tipo de cambio con respecto al dólar, para asemejarlo a su valor real.

Las causas de tan noble consejo no se encuentran en las paginas del FMI, pero Washington podría expresarlas de una manera más clara. Las elecciones cercanas están dándole un dolor de cabeza Bush, con los niveles de déficit en la balanza

comercial con el coloso asiático. La presiones de los lobby, sobre todo textil, y los erráticos números del empleo no ayudan en la campaña electoral. Una revaluación del yuan pondría un poco de orden en el frente externo, aunque podría generar, sólo por nombrar algunos conflictos en el frente interno, si el retiro de fondos chinos de EEUU es demasiado abultado.

¿Por qué China no sigue los tan preciados consejos del FMI?. El recientemente galardonado Premio Nobel de Economía Robert Mundell considera que una recomposición del yuan traería aparejada una fuerte crisis a la economía China. Reducción de la inversión extranjera, aumento de préstamos incobrables, crecimiento de la pérdidas de empresas estatales y suba de la tasa del desempleo, son solo algunas de las consecuencias que acarrearía dicha política¹.

Tampoco ve con buenos ojos que el tipo de cambio sea flotante y, por el contrario, al igual que la autoridad monetaria China, el economista adhiere a que el gobierno central fije la tasa de cambio para controlar las metas de inflación, ya que considera que cualquier cambio en este sentido deberá tener en cuenta el control de precios. Por ahora, en los hechos, el Banco Central de China se inclina por darle la razón a Mandell.

La coyuntura actual

Aunque parezca incomprensible por estas latitudes, la economía China sufre de un recalentamiento debido a un exceso de inversión y a algunos desajustes de características estructurales.

Para tratar de contener el crecimiento, los responsables de la política económica deberán procurar frenarlo sin desencadenar una crisis económica que ponga en peligro las posibilidades de crecimiento futuro. Para tal fin el gobierno ha implementado una serie de medidas monetarias y regulatorias a saber:

- ✓ Aumento de las reservas de los bancos comerciales con el fin de restringir el crédito.
- ✓ Se han incrementado los requerimientos de pagos anticipados.
- ✓ Se redujeron los objetivos de incremento de la oferta monetaria.
- ✓ Se incrementaron los tipos de interés.

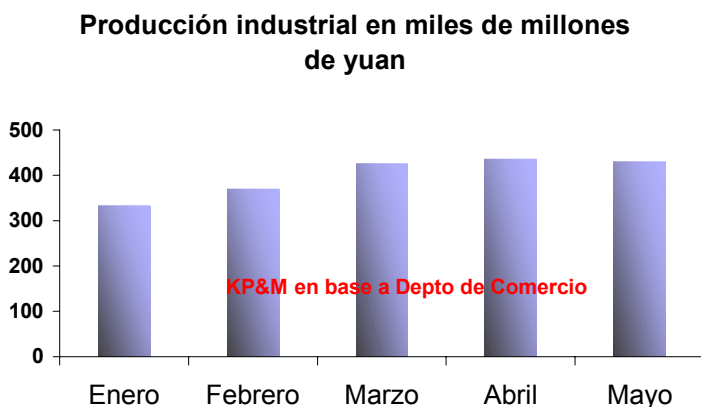
Algunos efectos de las medidas implementadas están obteniendo sus frutos, pero en términos generales se deberá esperar un tiempo mayor para determinar si la batería de medidas realizadas por las autoridades obtienen el grado de eficacia esperado. La evaluación temporal de las medidas se sustenta en que una parte de ellas está dirigida a un sector que no funciona dentro del sistema financiero.

La mayoría de las transacciones realizadas en China se hacen fuera del marco del sistema financiero. El conjunto de los créditos no se asignan en función de los precios, ya que el sector público sigue controlando el 50% de la economía y los utiliza como un mecanismo de impulso económico. Como el sector de la construcción, que sigue teniendo acceso preferencial al crédito.

¹ OCEI

Las hipotecas personales y los créditos al consumo podrán tener alguna merma con el incremento de los tipos de interés, pero aun estos son mercados poco desarrollados y hasta cierto punto se opondría con el imaginario de aumento del consumo, que puede contrarrestar los efectos sólo por el incremento del empleo.

La industria fue uno de los primeros indicadores de retracción de las medidas aplicadas. Aun y cuando aumentó su aporte en un 19.1% con respecto al año anterior, retrocedió un 1.4% con respecto al mes anterior.



Aunque de manera paulatina, la industria está perdiendo aceleración. Los indicadores de mayo muestran una caída a nivel general y en cada uno de sus componentes.

Las empresas de propiedad del gobierno que habían incrementado su aporte en abril un 15,8% con respecto al mismo mes del año anterior, fueron de 13.8% para el mes de Mayo, experimentando una caída

con respecto al mes de abril 3.3%. Los mismos pasos fueron seguidos por la industria pesada, liviana y los holding extranjeros.

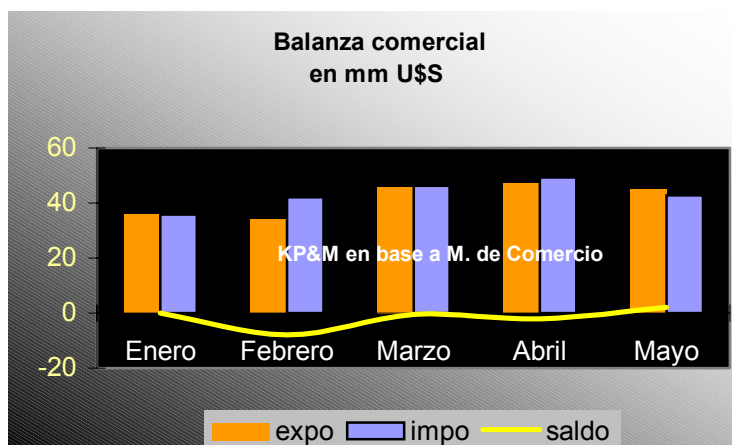
La inversión en activos fijos siguió creciendo y se destacaron los aportes en electricidad y gas (9%) con respecto al mismo mes del año anterior así como la industria de software (2.8%).

La preocupación sigue en el sector de bienes raíces. En el primer trimestre del año, la circulación monetaria se incrementó en un 20% y los préstamos en un 21%, sobre todo para inversiones especulativas y construcción. A tal grado que la inversión en bienes raíces aumentó en el primer trimestre del año un 41.1%, lo que podría adelantar una burbuja inmobiliaria con malos presagios para China.

Las ventas al por menor mantienen su crecimiento con respecto al acumulado enero abril del 2003 en un 13.3%, pero han disminuido en un 1.2% respecto del mes anterior. Durante el 2003 la inversión creció a una tasa del 33% mientras que el consumo lo hizo a una tasa del 9%. Esta inconsistencia es uno de los mayores problemas de la autoridades.

El índice de precios al consumidor siguió su escala ascendente, mostrando un incremento del 1.7% en el periodo enero-abril, destacándose las subas de alimentos, cereales, carnes y aves de corral y productos de mar.

Por último, el sector externo mostró en Mayo una leve retroceso de los niveles de crecimiento que venía experimentando en el año. Las exportaciones cayeron 4.4% con respecto al mes anterior al igual que las importaciones, aunque esta últimas lo hicieron en un 12,9% brindando así el primer superávit en balanza comercial de U\$S 2.09 millones para el año.



INDIA: democracia de mercado

Como bien describe la última parte del cuadro adjunto, el nuevo primer ministro de la India llega para darle tranquilidad a un mercado que, ante el avance extranjero de una mujer italiana (Sonia Gandhi), prefirió darle un golpe de mercado para seguir con la misma receta liberal diseñada por el BM e implementadas a partir de 1991 por el nuevo primer ministro.

Cuando el primer ministro hindú, Atal Behari Vajpayee, decidió adelantar cinco meses las elecciones legislativas en India lo hizo convencido de que su partido nacionalista hindú, el Bharatiya Janata Party (BJP), sería el vencedor debido a los buenos resultados económicos de su Gobierno y al clima de distensión reinante con el vecino Pakistán, pero se equivocó.

EL NUEVO PRIMER MINISTRO INDIO Un hombre del agrado del FMI

Manmohan Singh es el primer sikh en ostentar el máximo cargo público en la India, y es bien conocido como el artífice de las reformas económicas en el país.

Singh fue ministro de Economía durante el gobierno conducido por Rajiv Gandhi. Nació el 26 de septiembre de 1932 en Amritsar, la ciudad santa de los sikh en el estado de Punjab (norte de la India), en el seno de una familia de pobres agricultores.

Se graduó en Oxford y fue presidente del Banco Central Indio. En el período en que fue ministro de Finanzas, de 1991 a 1996, guió la economía india para salir gradualmente del sistema planificado socialista y acceder al libre mercado.

A Singh se le atribuye haber simplificado el sistema tributario y haber removido los estrictos controles para propiciar un ambiente favorable a los negocios e inversiones. Ello impulsó la economía, especialmente el sector industrial, mientras que la inflación era controlada y la tasa de crecimiento se mantuvo de manera sostenida a lo largo del resto de la década de los noventa. La principal credencial que acompaña a Singh es que durante el tiempo que estuvo a cargo de las finanzas estatales, el producto interno bruto de la India logró un alza promedio de 7% anual.

El nombramiento de Singh además busca darle tranquilidad a los mercados financieros, que se desplomaron 11% en las primeras horas de transacciones, lo que provocó el cierre de operaciones bursátiles.

Según los resultados definitivos anunciados por la Comisión Electoral, el Partido del Congreso y sus aliados de izquierda obtuvieron 214 escaños de los 539 declarados al final de la jornada, mientras que el BJP y sus aliados sumaron 187 diputados. Las otras formaciones, especialmente regionales, y los candidatos independientes consiguieron 138 escaños.

Ante la claridad de estos resultados, el primer ministro se entrevistó con el presidente (Abdul Kalam) y le entregó su renuncia.

Presencia de una campaña de desprestigio por ser extranjera, última de las causas que le interesaba al partido BJP que condujo la arremetida contra la ganadora de las elecciones y seguros por los elogios del mercados, que llevaron a un crecimiento promedio de India desde 1991 al 2003 del orden del 6% anual, el partido gobernante olvidó la creciente desigualdad que generó durante gobierno.

Tres componentes del gobierno mostraremos para dejar expuesto porque el pueblo hindú voto contra la política que ahora regresará al poder.

Educación: Se eliminó del presupuesto 2003 el Programa Nacional para Educación de la Mujer. La partida destinada al plan más importante que tenía el gobierno en educación, Sarva Shiksha Abhiyan (Educación para Todos) se incrementó en U\$S 328 millones, pero no tuvo los resultados esperados ya que, si bien su objetivo era brindar educación a todos los menores de 14 años, de 200 millones de niños que encuentran en edad de 6 a 14 años, sólo 120 millones están matriculados.

Salud: El gasto en salud en la India es el más bajo del mundo, inferior al 1% del PBI, muy por debajo del 5% PBI recomendado por la OMS. El presupuesto en salud, ya disminuido en el 2002, fue recortado nuevamente en el 2003 y la mayoría de los compromisos asumidos por el gobierno están dirigidos a la privatización del sector sanitario.

Un claro ejemplo de esta tendencia se ve en la política farmacéutica implementada durante el año 2003. En 1978 se creó en la India un Orden de Control de Precios de Medicamentos, cuyo fin era mantener bajo control el precio de dichos productos. En el año 2003, sólo existían 35 medicamentos incorporados al plan, que representan el 22% del total del mercado.

Redujo también en el presupuesto 2003, la partida de U\$S 110 millones destinada a sacar de la pobreza al 25% de la población. Descendió el gasto en áreas sociales especialmente en los sectores marginados como los Dalits (los intocables, 240 millones) y los adivasis (habitantes originales de India 70 millones)

Tierra: La política de distribución de la tierra fue totalmente regresiva y para demostrarlo será suficiente un ejemplo. Dados los grandes proyectos de desarrollo para el Valle de Normada, las autoridades recomendaron aumentar la altura de la represa Sarda Sarovar de 90 a 100 metros. Una gran cantidad de adivasis fueron desplazados de sus tierras por las inundaciones de la represa y, aun hoy, no han sido reubicados.

La desigualdad implementada por la política de la reforma fue la que despojó del poder al partido Bharatiya Janata (BJP), pero el golpe de mercado realizado el lunes posterior

a la elección, con una caída de bolsa del 11%, los reinstaló en el poder bajo el nombramiento de Manmohan Singh.

Sin embargo hoy existen dudas acerca de la eficiencia del golpe de mercado realizado a la señora Gandhi, ya que la coalición obtuvo 214 escaños (39.9%) por lo que tendrá que convivir con el PCI (Partido comunista de India) que, aunque ha mostrado en los últimos 27 años un gran poder amistoso-negociados, está exigiendo la eliminación del Ministerio de Inversión encargado de seguir y estructurar el plan de privatizaciones hindú.

La coyuntura actual

El producto sigue su escalada ascendente y se espera para este año un crecimiento superior al 8%. El primer trimestre mostró que la tendencia continua, con un aumento del 8.2%. Todos los sectores mostraron un gran dinamismo.

Para mantener el producto en los niveles pensados por el nuevo gobierno (7% a 8%) durante los próximos cinco años, deberá seguirse muy de cerca el déficit fiscal, la tasas de interés como consecuencia de este y las oscilaciones del petróleo, que gran importancia tienen para la economía.

Como dijimos anteriormente, para llevar a cabo las acciones que le exigen los organismos internacionales, sobre todo el plan de reformas y privatizaciones, el gobierno deberá contar con el apoyo de los sectores de izquierda.

La presentación del nuevo presupuesto para el 2005 será de gran importancia, ya que éste marcará la forma en la que el gobierno negocie y cuanto ceda a sus aliados ocasionales. En este sentido, un ejemplo será suficiente: se creía que el gobierno permitiría un aumento en las tarifas ferroviarias, que según algunos operadores se encuentra retrazada, pero, para sorpresa de muchos, fue dado a conocer a la prensa que serán subsidiadas por el estado dentro del próximo presupuesto, lo que puso la mira en el incremento del déficit.

El gobierno también dejó trascender que las reformas tendrán una cara humanitaria, sobre todo después de la demostración de poder que dieran los votantes campesinos en la última elección. Por lo que se espera que la nueva administración ayude a los granjeros endeudados, producto de la mismas reformas y que han sido partícipes del sostenido aumento del producto.

La agricultura: Se espera una gran mejoría de este sector después de la gran retracción sufrida en 2003 (-11.9%). Las lluvias monzónicas juegan un rol importante en gran parte de los cultivos de India, sobre todo aquellos que no se encuentran apoyados por el gobierno.

El primer trimestre del año mostró un aumento del 9%. Las precipitaciones tomadas del 14 de marzo al 12 mayo mostraron una afluencia normal, lo que permitió que el trigo experimentara una leve alza del 4.6% con respecto al año anterior. La misma secuencia fue seguida por el arroz, que experimentó un incremento del 36.8% con respecto al año anterior, pasando de 15 a 20 millones de toneladas.

Las reservas de granos, en cambio, tuvieron una merma pronunciada (39%), ya que cayeron a 20 millones de toneladas este trimestre, cuando el año anterior se

encontraban en 32.8 millones. Debe tenerse en cuenta que la agricultura sigue siendo uno de los talones de Aquiles del gobierno. En el campo viven 741 millones de personas, de los cuales 107 millones son trabajadores sin tierra.

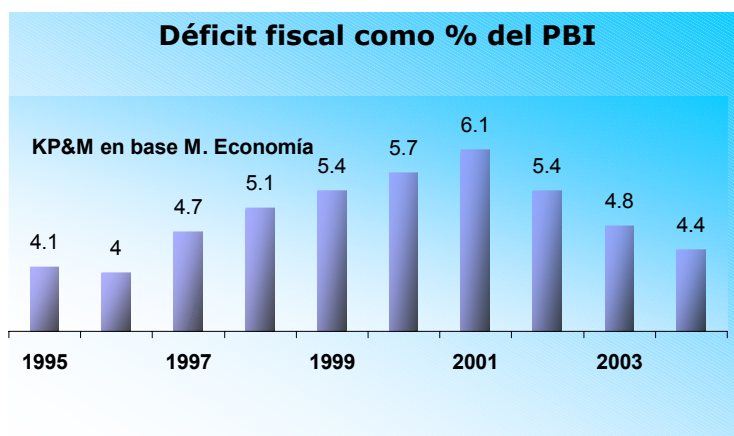
Industria: la producción industrial aumentó un 6.9% en marzo con respecto a igual mes del año anterior. Se destacaron las manufacturas con crecimiento del 7.2% con respecto al mismo periodo del año anterior, seguido por la producción minera y electricidad (5.1% y 5.0% respectivamente)

Indicadores industriales

Detalle	Marzo-Abril 2003	Marzo-Abril 2004	Abril 2004
General	5.7%	6.9%	9.4%
Minería	5.8%	5.1%	6.3%
Manufacturas	6.0%	7.2%	9.2%
Electricidad	3.2%	5.0%	10.7%
Bienes básicos	4.9%	5.4%	8.2%
Bienes de capital	10.5%	12.7%	22.3%
Bienes intermedios	3.9%	6.2%	9.4%
Bienes de consumo	7.1%	7.1%	6.7%

Fuente: KP&M en base M. De Economía

Sector Público: El déficit del sector público será una de las claves para que el nuevo gobierno pueda cumplir con la proyección de crecimiento económico del 8.1%. Si bien el gobierno ha venido reduciendo los déficit del 5.8% del año 2002 al 4.8% del año pasado, existe una gran incertidumbre acerca de la probabilidad de que el gobierno siga reduciendo el déficit al 4.4%, como está estimado.



Durante el año 2003, algunos gastos se vieron incrementados, como las jubilaciones y pensiones, pero se vieron saldados por los ingresos extraordinarios provenientes de pagos adelantados de gobiernos provinciales a la nación. Estos pagos reflejaron un incremento de ingresos anticipados del 358%.

Aunque el gobierno nacional ha estimado presupuestariamente un incremento de los ingresos del orden del 9.5%, mucho dependerá de alcanzar estas metas el

cumplimiento del Acta de Responsabilidad Fiscal firmada en el 2003 que restringe el endeudamiento de las provincias y las obliga a realizar mayores superávits fiscales por un lado.

Sector Externo: El comercio exterior de la India sigue aumentando tanto en exportaciones como importaciones. El mayor crecimiento económico ha potenciado las importaciones principalmente las de petróleo que tienen una importante ponderación (28%) dentro del total de mercancías ingresadas.

Exportaciones e importaciones Mayo 2004 en millones de U\$S

	2003	Mayo 2003	Mayo 2004	Variación %
Exportaciones	51.702	4.491	5.812	29.41%
Importaciones	59.387	6.026	7.727	28.22%
B. Comercial	7.685	1.535	1.915	24.75%

Fuente: KP&M en base a M. De Comercio e Industria

La balanza comercial se ha mantenido durante los últimos tres años en torno a los U\$S 12.000 millones, producto de un gran avance las exportaciones en 2003, que lamentablemente se condijo con los desmedidos aumentos del crudo. Y ha experimentado un pronunciado repunte al 13.8% y 13.5% de aumento en los años 2002 y 2003 después del magro incremento del 2.3% del 2001

Principales Indicadores de junio

Las diez mayores variaciones del las bolsas del mundo

Bolsas	% mensual	Bolsas	% del año
Brasil	8.21%	Gana	96.62%
Noruega	6.26%	Ucrania	93.97%
Nigeria	5.88%	Nigeria	43.75%
Austria	5.83%	Austria	28.75%
Dinamarca	5.65%	Sri Lanka	27.18%
Japón	4.86%	Hungria	21.59%
Rusia	4.46%	Rep. Checa	20.39%
Filipinas	4.28%	Noruega	20.0%
Alemania	3.84%	Perú	18.52%
EEUU (dow)	3.80%	México	17.22%
Turquía	3.69%	Venezuela	14.27%

Fuente: KP&M en base a globalinvest

Riesgo país variación Junio

País	Puntos	País	% mensual
Argentina	5.158	Nigeria	8.82%
Ecuador	933	Sud Africa	6.04%
Nigeria	851	Argentina	4.82%
Brasil	646	México	4.39%
Venezuela	645	Ucrania	3.76%
Colombia	485	Ecuador	2.87%
Turquía	467	Rusia	2.01%
Filipinas	448	Polonia	1.28%
Perú	427	Malasia	1.06%
Ucrania	371	Filipinas	-1.75%
Panamá	354	Venezuela	-2.57%

Commodities variación mes de Junio

Agrícolas	% mensual	Anual	12 meses
Azúcar	8.92%	21.10%	16.87%
Algodón	-17.75%	-29.86%	-8.88%
Cacao	-4.79%	-10.85%	-17.09%
Café	-9.05%	19.60%	25.89%
Soja	-17.51%	-14.43%	22.37%
Trigo	-8.90%	32.62%	87.97%
Metales	% mensual	Anual	12 meses
Aluminio	1.71%	7.62%	26.15%
Cobre	-2.47%	16.67%	64.16%
Estaño	-2.67%	34.25%	88.39%
Oro	-0.28%	-5.10%	13.81%
Plata	-2.77%	-0.33%	30.42%
Petróleo	% mensual	Anual	12 meses
Brent	-5.69%	14.35%	21.78%
WTI	-7.10%	13.93%	22.72%

Indicadores potencias emergentes

CHINA

Detalle	Acumulado	2004/2003	Abril en Rmb 100 millones	Mayo 100 millones
industria				
Industria Gral. Enero - Mayo	18.2%	17.5%	4.371	4.309
Industria propiedad. gobierno	14.7%	13.8%	1.868	1.805
Ventas industriales general.	31.8%	33.9%	14.721	
Precios				
Indice enero-abril IPC	101.7	102.6		
Renta	Tamaño medio de casa	Ingreso por casa	Ingreso disponible abril	Ingreso disponible mayo
En yuan	2.99	789	734	717
Sector Externo	Acumul expo	Acumul impo	Mayo expo	Mayo impo
en U\$S mm	207.590	216.250	44.99	42.90
Comercio Europa enero -abril	81.76	113.12		
América del norte	34.16	27.98		
América Latina	35.97	17.94		

Fuente: KP&M en base a datos oficiales

Indicadores países pivót

Brasil

Costo de la construcción	Abril	Mayo	Junio
Variación mensual metro cuadrado	0.57%	1.43%	0.74%
Precios	Abril	Mayo	Junio
IPCA	0.37%	0.51%	0.71%
IPCN	0.41%	0.40%	0.50%
IPCA-E	0.21%	0.54%	0.56%

Fuente: KP&M en base a IBGE

