

Economía: crisis para afianzar el modelo

La primer lectura que podría realizarle de las paginas anteriores es que, dado los reclamos de la mayoría de los partidos que componen la alianza de gobierno, el ejecutivo estaría evaluado la necesidad de torcer el rumbo de la política económica.

Aunque a simple vista el escenario político de Brasil dejaría entrever esta posibilidad, una mirada más detallada de la situación presume, contrariamente a lo fantaseado, una tentativa por afianzar el modelo existente.

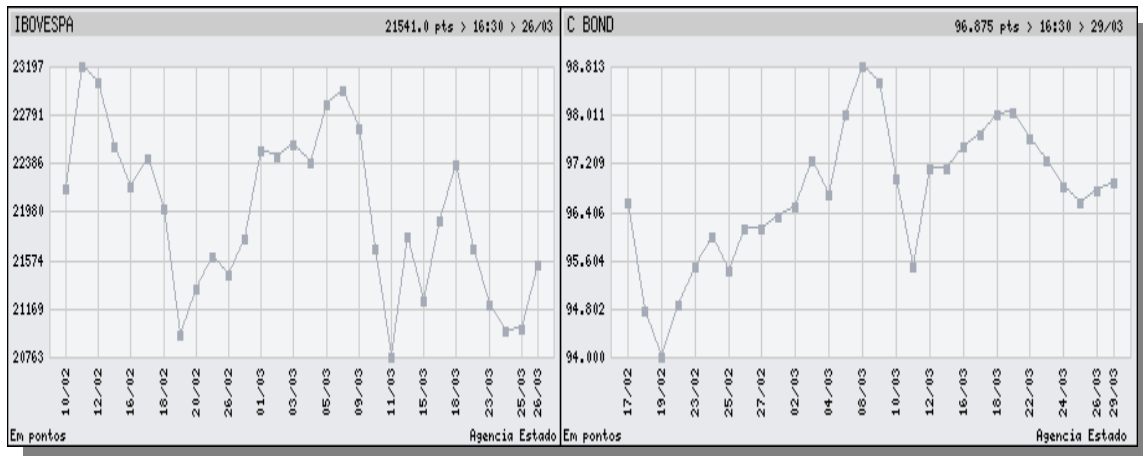
Brasil transita por una crisis económica de magnitudes apreciables, una crisis social de características catastróficas y, extrañamente, el tema dominante en el mundo de la política es un episodio menor de un funcionario de tercera línea que ni siquiera pertenece al partido gobernante. Como consecuencia de ésta crisis se aduce que el gobierno a perdido su poder de mando y he aquí la clave

Las últimas semanas de febrero y los primeros días de Marzo resultaron tiempos generosos en información económica para Brasil. Lo que eran deducción analítica basada en datos parciales, se convirtió en información oficial y consolidada.

El balance del primer año de gobierno del PT era una desastre. Retracción del PBI, penalización de los más pobres, disminución de los ingresos salariales, aumento del desempleo, concentración de la renta, incremento de la deuda. Ciertamente, éste cúmulo de datos pueden haber diezmando la confianza del presidente en el plano económico.

Ante un panorama económico tan oscuro, aventurar que el gobierno evaluará la necesidad de modificar alguna líneas de política económica no resultaría para nada descabellado. Pero antes de que Lula pudiera pensar siquiera en torcer el rumbo, sobrevino la crisis.

Apoyado en los primeros cimbronazos políticos el stablishment, realizó correctamente su trabajo en pos de afianzar el modelo vigente: salida de capitales, caída en bolsa, aumento en la paridad cambiaria. Los ataques especulativos estuvieron apoyados en la incertidumbre del rumbo económico así como en la falta de liderazgo del partido gobernante con sus aliados, metodología largamente utilizada en los países en vías de desarrollo.



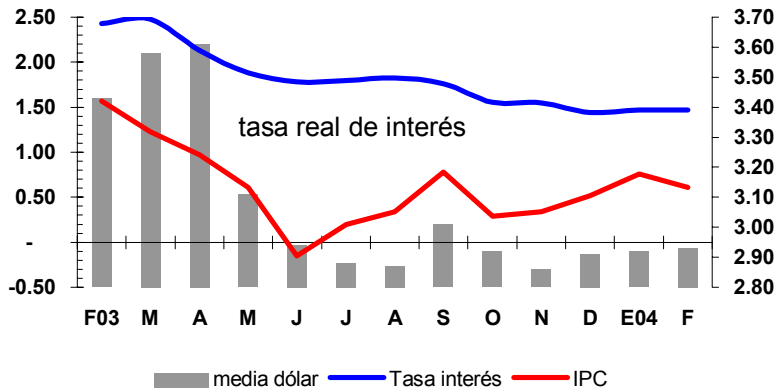
Desde el advenimiento de la crisis, los bonos externos de deuda de Brasil cayeron casi un 4%, el dólar subió en marzo un 2%, la fuga de capitales a través de cuentas CC5, que durante el mes de enero sólo habían girado al exterior 20 millones de dólares, pasó a U\$S 313 millones en febrero.

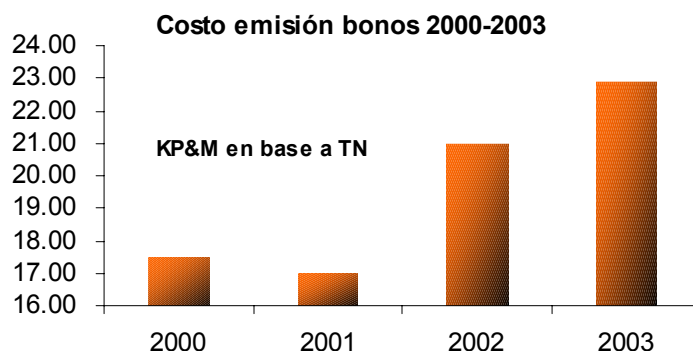
Sólo cuando varias voces del gobierno dejaron claramente definido que la política económica no sería corrida ni un centímetro de los parámetros establecidos en el inicio del gobierno, los mercados se tranquilizaron.

La maliciosa jugada estaba dirigida en dos direcciones. Por un lado, aterrar al PT, mostrando con algunas pinceladas especulativas, el poder de desestabilización que aun tiene el mercado financiero en caso que sus ganancias se vean afectadas porque algún desvelado piense en cambiar el rumbo económico que tantos beneficios le ha dado. Por otro lado, confundir a la empobrecida población que el problema es político y no económico. Brasil tiene problemas de corrupción no de distribución.

A lo largo del año 2003, la tasa de interés pagada en Brasil, pasó de 26.5% arribando en Diciembre a 16.5%, generando una tasa de interés real media durante el año del 15.50% mientras el dólar caía un 18%.

Evolucion, interes, IPC y dólar 2003-2004





El costo (tasa de interés) de la emisión de bonos del tesoro fue aumentando paulatinamente desde el 2000, mostrando que la sustitución de deuda de corto plazo por otra de mediano plazo es cada vez más costosa, llegando durante el año 2003 a pagarse una tasa media de interés por emisión del 22.91%, lo que significa una tasa real del 13.61%: la más alta del mundo.

Simulación ganancia anual 2003

Monto	en R\$ (1)	Interés medio (2)	Monto bruto R\$ (1)+(2)= (3)	Monto real (3)/ IPC (4)	Ganancia en dólares 31/12/03 (4)/2.91 U\$S
U\$S 1.000.000	3.430.000	785.813	4.215.813	3.901.002	1.340.551

Fuente: KP&M

El cuadro de simulación muestra claramente la ganancia que cualquier inversor conservador hubiera obtenido a lo largo del año, sólo cambiando dólares por reales y poniéndolos a dormir en un banco, para volver a comprar los dólares a fin de año. Resultado, más de un 34% en dólares.

Esta ilustración es la mas sencilla dentro del menú de opciones de renta financiera, pero es sólo eso, una simple simulación de ganancias. Más palpable resulta, como a través del año, el poder financiero fue modificando su cartera de títulos por diferentes indexadores.

Como bien lo muestra el cuadro, a medida que el poder financiero se percataba de la caída de la tasa de interés y de la valorización del real, iba modificando su tenencia de bonos pasando de deuda indexada en dólares a tasa prefijada. Es decir, pactaba la tasa de interés antes que ésta disminuyera, asegurando sus ganancias. En Enero del año 2003 la cantidad de deuda a tasa prefijada era de U\$S 3.180 millones, en febrero de éste año es de U\$S 35.235 millones.

Composición de la deuda por indexador

Meses	Prefijada	T. de interés	IPC	Dólar
Enero 2003	1.98%	62.42%	12.47%	21.18%
Junio 2003	4.89%	67.19%	12.83%	13.49%
Diciem 2003	12.51%	61.39%	13.55%	10.76%
Enero 2004	13.23%	63.67%	14.48%	6.81%
Febrero 2004	14.30%	62.98%	14.70%	6.22%

Fuente: KP&M en base al TN

Los grandes bancos de Brasil demostraron quienes se benefician con las políticas del gobierno. Mientras que sus balances durante el año 2003 mostraron beneficios millonarios nunca vistos, la cartera de crédito de los bancos disminuyó y los préstamos al gobierno aumentaron.

Ganancia de los bancos durante 2003		en millones	
Bancos	Ganancias 2003	En U\$S	
Itaú	3.152	1.086	
Banco de Brasil	2.381	821	
Bradesco	2.306	795	
Santander Banespa	1.746	602	
Caja Federal	1.616	557	
ABN real	1.137	392	
Unibanco	1.010	348	

Fuente: KP&M en base al BCB

Un buena muestra son los resultados de Itaú Holding. El conglomerado registró ganancias durante el año 2003 por R\$ 3.152 millones. En el mismo período, su cartera de créditos en términos nominales disminuyó de R\$ 45.500 millones a R\$ 44.600 millones, es decir un 1.76% con respecto al año anterior, pero esta reducción es significativamente menor si toma en cuenta la inflación 10.12%. Según los especialistas de Unicamp la forma de comprobar el accionar de los bancos es retrotraerse a los años ochenta, en los cuales el sistema financiera tenía supremacía sobre la producción.

Una mirada al caso Bradesco será por demás de ilustrativa. El banco presentó un beneficio de R\$ 2.306 millones durante el primer año del gobierno Lula, el mayor de su historia. Durante el año 2003, su cartera de títulos del gobierno se elevó en un 43%, mientras que sus créditos se elevaron de R\$ 50.800 millones a R\$ 54.336 millones. En la práctica, esto significa que el banco destinó una parte mayor de sus créditos al gobierno que a las personas físicas y empresas.

Estos juegos, más los pagos externos que ahogan a la economía de Brasil, le costaron al gobierno de Lula en su primer año, la friolera de U\$S 50.000 millones, para controlar la deuda pública y mantenerla en el 58.15% del PBI para el año 2003, mientras que el año anterior el porcentaje rondaba el 57.44%.

Queda a la vista quienes se han beneficiado con el andamiaje económico impuesto por F.H. Cardozo y prolongado por Lula, pero podría resultar más difícil de determinar quien convenció al dirigente del PT que continuar con la misma política económica era una mejor opción que la ilusiones de campaña.

Pudieron ser las necesidades financieras, los miedos del primer año, la inexperiencia, las presiones del FMI los que convencieron a Lula de que ésta apuesta económica era la correcta, pero en los hombres para ejecutarla, no.

Aquí la hegemonía liberal cerró sus filas y colaboró conjuntamente con el PT en instalar mediaticamente en la sociedad de Brasil que el hombre que piensa y elabora las políticas pro mercado es el Ministro de Economía, mientras a la sombra del poder el verdadero monje negro, desde el independiente Banco Central de Brasil garantiza la confianza del modelo económico y maneja la política monetaria que la sustentó.

Quien podía pensar que el presidente de Brasil frente a una crisis económica de magnitudes terminales escogiera para la cartera de economía a un médico, intendente de Riverao Preto (1993-96 y 2000-02) una ciudad de 500 mil habitantes al noreste de San Pablo, en cuyo currículum no figura ni un curso de economía, contabilidad o administración¹

¿Alguien suponía que este médico sanitarista se encontraba a la altura de manejar alguno de los problemas económicos de Brasil?. Obviamente no. Aunque con algún esfuerzo se podría pensar que los manejaría políticamente, siempre y cuando, un técnico conocido por el mercado fuera el garante.

Los mercados no pestañearon cuando Lula nombró a Palocci para el Ministerio de Economía, sólo esperaban el nombre del Presidente del Banco Central. Aunque muchos contaban con la continuidad de Sylvio Fraga (4/03/1999 a 1/01/2003), presidente del BCB durante el gobierno de F.H. Cardoso, la apuesta era en extremo temeraria, por lo que se cambió de figura e ingresó Enrique de Campos Meirelles.

Ingeniero de profesión, es un hombre del riñón del sistema financiero. Además de ser diputado por el partido de F.H, Cardoso, pasó la mayor parte de su vida como ejecutivo del Banco de Boston, desde superintendente en el 1975 hasta la presidencia de Global Banking no FleetBoston Financial, en Boston, EUA, de 1999 a 2002. También ocupó la presidencia de la Asociación Brasileña de Bancos Extranjeros y, como cereza del postre, permaneció hasta agosto del 2002 como miembro del Consejo de las Américas²

Para comprender mejor la operatoria del BCB, así como de la necesidad de su independencia, tendremos que remontarnos al 20 de Junio de 1996 cuando fue creado el Comité de Política Monetaria (COPOM) con el objetivo de establecer las directrices de la política monetaria y determinar la tasa de interés. En 21 de Junio de 1999 por decreto 3.088 se crearon las *metas de inflación o el modelo de metas de inflación*. El decreto definió como función excluyente del BC la defensa del poder adquisitivo de la moneda contra la inflación.

Desde una visión ideológica en extremo particular, esta teoría económica establece que la inflación es consecuencia de un incremento de la demanda derivada del déficit público. Por lo que fijando las metas de inflación de manera anticipada, la tasa de interés fluctuará dependiendo de la variación de los precios. Así, la eficacia anti inflacionaria de la tasa de interés depende directamente de reducir la demanda agregada.

Aunque los altos tipos de interés restrinjan el crecimiento económico y aumenten el desempleo, se supone que la estabilidad de precios dará certeza a los actores económicos e incrementará el poder adquisitivo de los trabajadores generando un círculo virtuoso de crecimiento.

El problema es que en una economía endeudada como la de Brasil las altas tasas de interés restringen la economía y aumentan las necesidades de financiamiento, por lo que atentan contra el superávit fiscal que a medida que se recambia deuda se torna

¹ www.fazenda.gov.br: Quem e Quem Curriculum Vitae **Antonio Palocci** Filho

² www.bcb.gov.br

cada vez más oneroso, proporcionado ganancia sólo al sistema financiero en detrimento del sistema productivo.

Esta política necesita que el BC sea independiente para la toma de decisiones monetarias que puedan afectar el crecimiento económico. Pero en la práctica ¿el BCB y la composición de la COPOM son independientes para fijar la tasa de interés?

La composición de la Comisión está dada por los miembros del Directorio Colegiados del Banco de Brasil compuesto por le presidente del Banco, del cual ya vimos su currículum y los siguientes directores:

Cargo	Nombre	Reseña del currículum
D. Política Monetaria	Luis A. De Oliveira	Director Ejecutivo Banco Fibra; Director Ejecutivo Citibank; Gerente de Corporate Finanzas Unibanco
D. Normas Y organización	Sergio Darcy Da Silva Alves	Ejecutivo de carrera dentro del BCB
D. Fiscalización	Pablo.S. Cavalheiro	Ejecutivo de Carrera dentro del BCB
D. Asuntos Internacionales	Alexandre Schwartzman	Economista jefe Unibanco; Economista jefe Credit Agricole
D. Administración	Joao A. Fleuri Texeira	Ejecutivo de carrera dentro del BCB
D. Política Económica	Afonso Sant´Anna	S/D

Fuente: KP&M en base a BCB

Además de estos directores, provenientes en su mayoría del sistema financiero, se encuentran también en las reuniones jefes de departamento: Económico, Reservas, Operaciones Bancarias, Relación con Inversores, Departamento de Mercado Abierto, así como consultores de los directores.

Este supuesto cuerpo de analistas totalmente independientes fijan o no una política acorde con los beneficios o las pérdidas del sistema financiero, es decir de quienes en el pasado reciente, en general, fueron sus jefes, ¿Uds, creen que el BCB es independiente?

Hasta ahora los resultados de la política económica han demostrado que el PBI cayó un 0.2%, el desempleo aumentó, al igual que la deuda, pero las ganancias bancarias no han dejado de aumentar. La inmensa voracidad del sistema financiero esta degradando la credibilidad en Lula.

Ahora enfrentado a una inminente suba de los tipos de interés en EEUU y a las necesidades de U\$S 40.000 de ingresos de capitales para balancear la economía el sistema financiero asegura sus ganancias para el 2004, pero a riesgo de que Brasil entre en cesación de pagos.

Lo que si es cierto es que los cañones están mal apuntados. El ministro de economía pude dejar el poder ejecutivo, pero el modelo de mateas de inflación, no parece tener ni siquiera tener rasguños de consideración. Lula no esta dispuesto a pagar el costo de

modificar su política económica, lo paradójico sería que tuviera que dejar la presidencia por un modelo prestado.



INDICADORES BRASIL

DETALLE	Febrero	Marzo
PRODUCCIÓN Industrial	-1.8%	
Superávit Primario primer trimestre		5.41% del PBI
Desempleo San Pablo	19.8%	20.6%
Salario medio S. Pablo	Rs 984	RS 953
Bienes de consumo durables	-5.4%	
Bienes de Capital	-2.4%	
Bienes de consumo semidurables	-2.0%	
Bienes intermedios	-0.8%	
VENTAS SEMANA DE PASCUAS	-6.0%	
BALANCE COMERCIAL acumulado 2se abril	6.746	
Bovespa	22.779	
IPCA	0.61%	0.47%
Índice construcción civil	0.82%	0.80%
Deuda Externa	58.2%	57.4%
Próximos indicadores		
Síntesis Indicadores sociales	2003	15 de Abril
Producción física regional Industria	Febrero	14 de Abril
Empleo y Salarios	Febrero	15 de Abril

Fuente: KP&M en base a BCB; IPEA