

INFORME POLÍTICO Y ECONÓMICO DE BRASIL

Nro 45

Junio de 2005

Editor Responsable: Juan Carlos N. Soldano Deheza

Una publicación de JSD Consultoria e Assessoria Empresarial Ltda.
-Todos los derechos reservados-
SCN Qd 01 – Bl E – Ed. Central Park – Sala 1811 – BRASILÍA, DF – 70711-
903
Tel: 55-61-3283042 Fax: 55-61-327-9665– e-mail: jsoldano@apis.com.br

INFORME POLÍTICO ECONÓMICO DE BRASIL – 45

ÍNDICE

INFORME POLÍTICO

Una crisis que va a dejar rastros
¿Quién es Roberto Jefferson?
¿Como puede esta crisis afectar la economía?
Un bonzo que puede incendiar el “sistema” político brasileño

INFORME ECONÓMICO

INDICADORES

COYUNTURA

Casi 2.5 millones de empleos creados. ¿Pero de que calidad?
Reversión en las expectativas de inflación
Formación bruta de capital fijo y tasa de crecimiento. ¿En el límite de lo posible?

POLÍTICA FISCAL Y MONETARIA

El superávit primario de Brasil, ¿fue el 7,05%?

SECTOR EXTERNO

INFORME POLÍTICO

Una crisis que va a dejar rastros

La crisis deflagrada dentro del gobierno a raíz de las denuncias de corrupción dentro del Correo y sobresueldos a miembros del Congreso puede llegar a tener características dramáticas para el actual gobierno.

Recordemos que el principio del fin del gobierno del Presidente de la Rua comenzó con las denuncias de corrupción en el Congreso Nacional, relativas a sobresueldos para obtener la aprobación de la Ley de Flexibilización de los Contratos de Trabajo. Estas denuncias llevaron a la renuncia del Vicepresidente de la República y crearon el caldo de cultivo político para la crisis que determinó la renuncia anticipada del Presidente.

Dadas las características del sistema político brasileño, no parece, en principio, posible que pueda ocurrir una crisis de características idénticas. Sin embargo, no caben dudas que el gobierno va a sufrir un enorme desgaste.

En primer lugar, en este contexto parece prácticamente imposible que se consiga desactivar la actuación de las CPI's (Comisiones parlamentarias de Investigación) sobre el caso de corrupción en los Correos y los sobresueldos.

Las denuncias que circulan envuelven al más alto nivel del PT y a prominentes figuras de los partidos aliados.

Ello deberá condenar al Congreso a un estado de parálisis casi total hasta tanto se dichas Comisiones se expidan.

En segundo lugar parece casi segura la salida del PTB de la base aliada, ya que el partido se encuentra entregando los cargos con que cuenta en el gobierno. Aunque una parte significativa de los parlamentarios que forman parte de este partido pase a otros partidos que se mantengan dentro de la coalición, particularmente el PL y el PMDB, la coalición de soporte parlamentario al gobierno quedará herida y con un número reducido de miembros.

En tercer lugar, aunque no puede dejar de reconocerse que el gobierno del PT ha realizado una más que razonable tarea en términos de combatir hechos de corrupción, que figuras prominentes del partido, como su Tesorero, Delubio Soares y su Secretario General, Silvio Pereira, estén directamente involucrados en el corazón de las denuncias –y en Brasilia es un comentario que viene desde el inicio del actual gobierno, que ellos actúan en contacto directo y con la aprobación expresa de las figuras más prominentes del partido y el gobierno- salpica a un partido que hizo de la lucha contra la corrupción una bandera política permanente durante 20 años.

La acusación por parte de Roberto Jefferson (PTB-RJ) de que el Tesorero del PT pagaba un "salario" de R\$ 30.000,00 a determinados parlamentarios del Partido Liberal (PL) y del Partido Progresista (PP), aunque todavía debe ser fundamentada, y que dichos pagos fueron suspendidos a partir de sus comentarios al respecto al Presidente Lula, son sostenidas por versiones parecidas manifestadas por el Intendente de Rio de Janeiro, César Maia, y por el Gobernador de Goias, Marcone Perillo, así como por comentarios hechos por el Presidente de la Cámara de Diputados respecto a que existían pagos a parlamentarios para que cambiasen de partido. Por otra parte son condicentes con rumores que circulaban desde hace tiempo por los pasillos del Congreso Nacional.

Que el propio Palacio del Planalto haya aceptado que estos comentarios fueron realizados y que el presidente ordenó que fueran investigados, así como que el Ministro de Articulación Política haya manifestado que "es un problema de partidos políticos y no del palacio", indica dos cosas; la gravedad de la crisis y la intención de preservar la figura del Presidente de la República.

Creemos que esta denuncia tiene mucha más capacidad de provocar un daño significativo al funcionamiento del Congreso que el escándalo de los Correos y, en consecuencia, trabar todavía más el funcionamiento legislativo del actual gobierno.

La conjunción de ambos escándalos está llamada a provocar cambios en el más alto escalón gubernamental, que deberían ser aprovechados por el presidente Lula para hacer una renovación general de su gabinete y reencauzar las alianzas dentro del Congreso de manera tal de consolidar su estructura de alianzas mirando a las elecciones del año próximo. Sin embargo, la manera en que fueron tratadas las anteriores oportunidades en que se especuló con la posibilidad de cambios ministeriales y la reticencia presidencial en desprenderse de sus viejos amigos podrían echar a perder esta oportunidad.

Dadas las fuertes carencias comunicacionales del gobierno hasta el momento, nos parece difícil imaginar que este consiga salir de manera más o menos indemne de esta crisis.

En conclusión, el desgaste que el gobierno va a experimentar será muy significativo, no pudiendo descartarse incluso que la figura de Lula salga arañada de este escándalo, pudiendo incluso llevar a que la elección del año próximo deba ser decidida en un segundo turno.

Más allá de esto, consideramos que la mayor parte de la agenda legislativa del gobierno para este año y el próximo quedará trabada, ya que será difícil organizar las mayorías necesarias para su aprobación, en el contexto de una CPI que involucrará a parte de la base parlamentaria aliada y a algunas figuras del PT.

Creemos que el Presidente Lula deberá realizar una Reforma ministerial de gran envergadura para rearticular su coalición de apoyo, donde no debemos descartar la salida del gobierno de José Dirceu y su vuelta a la Cámara de Diputados, donde ejercerá un rol preponderante en la articulación política del gobierno.

En este contexto general, consideramos que la figura de Garotinho, como potencial candidato a Presidente desde el PMDB – caso sus posibilidades no sean bloqueadas por los tribunales electorales, a raíz de las denuncias existentes sobre compra de votos-, debe comenzar a ser seguida con particular atención, ya que representa una posibilidad efectiva de disrupción en el sistema político brasileño.

¿Quién es Roberto Jefferson?

El diputado Roberto Jefferson (PTB – RJ) es el presidente del Partido Trabalhista Brasileiro (PTB), fundado por Getúlio Vargas.

Este partido, luego de una prolongada decadencia, a partir del suicidio de Vargas, formó parte de las coaliciones de los diferentes gobiernos democráticos hasta el año 2000, cuando su entonces Presidente, Roberto Martinez, muerto en un accidente de avión en 2003, caracterizado por su gran olfato político decidió salir de la coalición de soporte a Fernando Henrique Cardoso y declarar su apoyo a la candidatura de Ciro Gomes y en la segunda vuelta electoral declaró su apoyo a Lula.

El PTB no tiene estructura ideológica y es conocido en el espectro político como una "leyenda de alquiler" donde se refugian políticos que quieren participar del "calor oficial" pero por determinadas razones no pueden formar parte del partido oficialista.

Ha tenido una tradicional influencia dentro de algunas empresas estatales de gran dimensión del área eléctrica como Eletronorte y el Correo.

Roberto Jefferson es Diputado Federal por el PTB desde 1983. Formó parte en lo que fue denominado en su época "tropa de choque colorida", por su apoyo al Presidente Fernando Collor de Mello cuando era tratado su juicio político en el Congreso.

Puede ser definido ideológicamente como un conservador populista a partir de su actuación política.

Fue acusado en varias oportunidades de haber participado en ciertos esquemas de corrupción, y siempre fue absuelto sin habersele podido probar nada. Sin embargo, su figura es habitualmente mencionada en determinados ambientes empresariales como "la" persona correcta para solucionar negocios en las empresas estatales que están en el área de influencia del PTB.

Dentro del Congreso cuenta con una reputación de cumplir con los compromisos empeñados, aunque es considerado vengativo con quienes son sus desafectos.

La percepción existente en diversos medios políticos y empresariales, parcialmente confirmada por los reportajes de la Revista Veja y Folha de São Paulo, es que se siente abandonado por el Gobierno y que ante la perspectiva de convertirse en el "gran culpable" de este escándalo de corrupción estaría dispuesto a revelar una serie de maniobras que comprometerían gravemente a varias de las principales figuras del gobierno.

¿Como puede esta crisis afectar la economía?

El canal de transmisión de las crisis políticas a la economía tiene, en general, un patrón de comportamiento bastante definido. En un primer momento empieza por un aumento en el riesgo país, que impacta en el tipo de cambio. En un segundo momento, el aumento en el tipo de cambio comienza a impactar en los precios, generando presiones inflacionarias lo que lleva al Banco Central a aumentar la tasa de interés, impactando en el nivel de actividad de la economía, generando dudas sobre la sustentabilidad en el tiempo de la relación Deuda/Producto.

En el corto plazo los fundamentos brasileños parecen ser lo suficientemente sólidos como para que no exista riesgo derivado de esta crisis política. La significativa disminución de los pasivos en dólares o ajustados por dólar operada en el último año, reducirá significativamente la volatilidad potencial del dólar, pareciendo extremadamente difícil, en el límite, que se pueda ver en el mercado de cambios una situación de tensión equivalente a la del último semestre de 2002.

Creemos por otra parte que está consolidada en los mercados la percepción que tanto el PT como el PSDB continuarán con la ortodoxia económica actual.

La gran preocupación potencial es la figura de Anthony Garotinho, tercer colocado en la elección de 2002, y actual presidente del PMDB de Rio, que parece presentar una propuesta económica altamente populista.

Garotinho, desde su pase al PMDB, se encuentra construyendo un espacio de poder dentro de este partido, aliado a los sectores opositores al gobierno y representando la única opción de características nacionales con que el mayor partido brasileño cuenta.

Hasta el momento, y pese a lo dicho anteriormente, no parecía representar una opción efectiva de poder por lo menos para las próximas elecciones.

Sin embargo, caso se observe un fuerte desgaste de la figura del Presidente Lula como consecuencia de este escándalo y el PSDB no consiga instalar de manera consistente la figura del Gobernador Alckmin ante la opinión pública, podría verse un crecimiento de la figura de Garotinho (quien cuenta como punto de partida con buena parte del voto evangélico), como una manera de expresar su descontento con el sistema político vigente.

Si esta opción se consolidara, consideramos como un escenario con bastante probabilidad de ocurrencia un significativo deterioro del escenario económico brasileño.

No obstante, caso ello ocurra los primeros síntomas deberán comenzar a observarse hacia fines del corriente año.

Nuevamente vale la pena señalar que la hipótesis de deterioro no implica de manera alguna un tipo de cambio subiéndolo sin límites hasta valores cercanos a R\$4/U\$, dado lo que hemos mencionado en nuestros números anteriores respecto a la solidez de los fundamentos de corto y mediano plazo.

Un bonzo que puede incendiar el "sistema" político brasileño

El testimonio de Roberto Jefferson ante la Comisión de Ética de la Cámara de Diputados, no introdujo nuevos elementos a lo que fue publicado por la Revista Veja y a los reportajes dados por este Diputado a Folha de São Paulo.

Jefferson manifestó que no cuenta con pruebas fehacientes de sus acusaciones referidas a pagos mensuales a diputados de la base aliada, pero se auto inculpó de haber recibido fondos del PT por valor de R\$ 4 millones para colaborar en la campaña para intendentes de 2004 y no haberlos declarado ante el Tribunal Electoral como exige la ley.

Pero la ausencia actual de pruebas, no quiere decir que ellas no existan en potencia. De la misma manera que en el caso del Presidente Collor de Melo, la verdad surgió a partir de las declaraciones del chofer encargado de cobrar los cheques, en este caso la secretaria de uno de los acusados de entregar el dinero de los pagos en negro – dueño de una agencia de publicidad de Minas Gerais- ha declarado que de esa agencia salían importantes cifras de dinero en efectivo con rumbo desconocido y que su jefe mantenía frecuentes reuniones con altas autoridades del PT, como Delubio Soares (tesorero) y Silvio Pereira (secretario general).

Más allá de que su discurso puede ser calificado como de medias verdades debido a la falta de pruebas, consideramos que el Diputado Jefferson expuso crudamente y frente a las cámaras de televisión el funcionamiento del sistema político brasileño y sus fuentes de financiamiento.

Debemos recordar que la mayor parte de la población brasileña se informa mediante la televisión, no por los diarios y revistas, y esta mostró crudamente una verdadera "pelea de vecinos", al borde los insultos, entre prominentes figuras políticas de Brasil.

Su discurso, donde mostró claramente sus cualidades de orador, fue contundente en las formas, y sus réplicas a las preguntas realizadas por los diputados presentes fueron contundentes y, con sutileza e ironía, pero sin pruebas, descalificó a la mayor parte de quienes cuestionaron sus afirmaciones.

Nuestra conclusión es que, a la manera de los bonzos budistas, Roberto Jefferson, incineró su carrera política, pero junto con el, prendió fuego al sistema de financiamiento de los partidos políticos, lo que llevará, en el mediano plazo, a una reforma del sistema electoral y por ende a un cambio sustantivo en lo que se denomina "Presidencialismo de Coalición", que es el sistema que ha gobernado Brasil desde 1985.

INFORME ECONOMICO

INDICADORES

Estimación del mercado

		media	media
	Junio	2005	2006
IPC-A (% mensual /anual)	0,33	6,21	5,0
IPC-A Prox. 12 meses		5,11	
IGP-DI (% mensual /anual)	0,33	5,55	5,60
PBI (% de incremento)		3,12	3,50
BAL. COMERCIAL (en miles de millones U\$S)		35	29
CTA CTE (en miles de millones U\$S)		9,20	4,0
SUPERÁVIT PRIMARIO (%PBI)		4,25	4,25
EVOLUCIÓN DEL DÓLAR (fin de año)		2,67	2,85
TASA SELIC		18,0	15,50

Estimación propia

			media	media
		Junio	2005	2006
IPC-A (% mensual /anual)		0,28	6,17	4,86
IPC-A Prox. 12 meses			5,2	
IGP-DI (% mensual /anual)		0	5,74	5,53
PBI (% de incremento)			2,8/3	3,5
BAL. COMERCIAL (en miles de millones U\$S)			38	29
CTA CTE (en miles de millones U\$S)			11	2
SUPERAVIT PRIMARIO (%PBI)			4,25	4,25
EVOLUCIÓN DEL DÓLAR (fin de año)			2,70	2,85

COYUNTURA

Casi 2.5 millones de empleos creados. ¿Pero de que calidad?

Una de las principales promesas de campaña del Presidente Lula fue la creación de 10 millones de empleos en su primer mandato. Es obvio que transcurridas casi las 2/3 de este y habiendo sido creados casi 2,5 millones de nuevos empleos, es una promesa de imposible cumplimiento (com

o era de obvio de esperarse de una promesa de campaña de este tipo).

No obstante, en anteriores oportunidades hemos señalado el mérito de colaborar en la creación de condiciones para que dichos empleos se creen y que haya disminuido la tasa de desempleo.

Pero la publicación de una estadística del Ministerio de Trabajo arroja nuevas luces sobre los tipos de empleos creados en este período, su remuneración y, en consecuencia, su impacto sobre la demanda.

El siguiente cuadro muestra que la creación de empleo neta se produjo exclusivamente en los sectores de baja calificación y, consecuentemente, baja remuneración.

Evolución del empleo en Brasil por nivel de remuneración - Enero 03/ Marzo 05 - En salarios mínimos

Remuneración	Admitidos	Despedidos	Empleo Neto	% en el Total
Hasta 0,5 SM	125.338	93.104	32.234	1.3
De 0,51 a 1 SM	2.651.221	1.908.814	742.407	30.2
De 1,01 a 1,5 SM	9.333.676	7.686.008	1.647.668	67.0
De 1,51 a 2 SM	5.448.881	4.809.762	679.119	27.6
De 2,01 a 3,0 SM	4.060.336	4.024.881	35.455	1.4
Más de 3,01 SM	2.337.926	3.032.333	-694.407	-28.2
Total	24.140.231	21.679.300	2.460.931	

Fuente: Caged/MT - SM=Salario Mínimo vigente hasta abril 2005 (R\$ 260,00)

Se observa que el crecimiento del empleo está fuertemente concentrado en la faja de entre R\$260 y R\$ 390 y que los salarios más altos, que son los que comienzan a comprar bienes de consumo un poco más sofisticados experimentan un decrecimiento en términos netos.

Estas cifras explican porque el ingreso de los trabajadores crece tan poco y, a su vez, la dimensión que toma el crédito con descuento directo en el salario, no ya como forma de acceso a nuevos bienes de consumo, sino como una forma de complementación del ingreso en los sectores de bajo ingresos, que puede llegar consecuencias muy significativas en un plazo muy largo de tiempo.

A su vez, esta estructura de crecimiento del empleo tiene, entre otros, un par de impactos macroeconómicos que consideramos como muy relevantes, como ser;

Los sectores que pagan salarios más altos como los exportadores, bienes de capital y metalmecánica, estarían reduciendo sus niveles de empleo en un contexto de crecimiento de la producción, lo que estaría indicando incrementos significativos en la productividad y compensando -¿parcialmente?- los efectos negativos del tipo de cambio real.

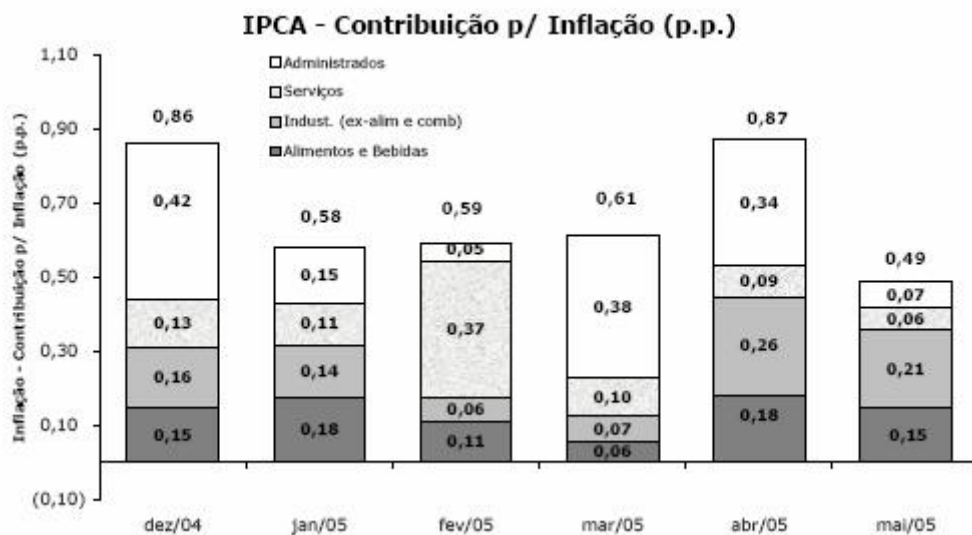
Dado que en las fajas salariales más bajas la propensión al consumo tiende a 1, y su estructura de consumo se dirige a la atención de necesidades básicas, el impacto del incremento del empleo y del ingreso agregado sobre las importaciones de bienes de consumo no durables, en particular agroalimentos - de especial importancia para los exportadores argentinos - tiende a ser mínimo.

Tiende a su vez a explicar la actual dinámica de crecimiento de industrias como la alimenticia, que no requiere de grandes contingentes de empleados con alto nivel de capacitación, y que a su vez es una de las grandes beneficiadas por el incremento del consumo de este sector de la población.

Reversión en las expectativas de inflación

Los recientes indicadores de inflación muestran que está comenzando a producirse una reversión en las expectativas sobre los precios al consumidor.

El índice de precios al consumidor, con un alta de 0,49%, refleja la fuerte disminución en la tasa de crecimiento de los precios administrados.



Aunque los precios de los alimentos e industriales todavía muestran porcentajes significativos de aumentos, el indicador anticipado por excelencia que son los precios mayoristas en ambos segmentos muestra tendencia a la deflación, reflejando la baja de los precios internacionales y el tipo de cambio. Dado el *lag* de traslado a los precios al consumidor consideramos que ya en este mes se comenzará a notar dicho efecto, acentuándose en el mes de julio.

Debe notarse que los índices de inflación *core* así como los indicadores de difusión de los aumentos de precios, todavía no reflejan la mencionada tendencia.

El mercado, reflejado por la encuesta Focus (equivalente al REM argentino) del Banco Central, ya comienza a señalar que las expectativas para 2005 convergen a la baja, al caer por primera vez en meses de 6,30% a 6,29%.

Este contexto, unido a los resultados del PBI del primer trimestre del año, que creció por debajo de las expectativas y solo en función del desempeño de las exportaciones, así como los indicadores antecedentes de abril y mayo, tales como el

aumento de la producción industrial de abril, niveles de inventarios mayores a los deseados y leve declinación en las ventas reales, que muestran una desaceleración de la economía y que están generando una fuerte revisión de las expectativas de crecimiento del PBI a tasas menores a 3% para 2005, nos hacen presumir que el ciclo de alta de la tasa de interés debería haber finalmente terminado.

Pero cabe hacerse una pregunta. La política monetaria deberá comenzar a aflojarse en los próximos 2 o 3 meses, reduciendo los incentivos al arbitraje de tasa de interés y en consecuencia, podría ocurrir que se revierte el flujo de capitales de corto plazo. O que simultáneamente por efecto de la crisis política o de un cambio en las condiciones internacionales ocurra lo mismo. ¿Qué puede pasar si el Real se deprecia a niveles en el entorno de R\$ 2,60/2,70 por U\$S?. ¿Cómo afectaría la inflación?.

Si aceptamos la evidencia empírica que el impacto deflacionario de la apreciación es de menor intensidad que el impacto inflacionario de una desvalorización en el corto plazo, una desvalorización del Real en el entorno del 10% (para llegar a R\$2,7) debería provocar una traslación a precios al consumidor en el entorno de 1 punto porcentual¹, lo que colocaría en riesgo no solo el cumplimiento de la meta de este año sino que complicaría la del próximo.

La respuesta a este dilema de política monetaria deberemos comenzar a observarla en el último trimestre del año. Pero no nos caben dudas que esta apreciación es una trampa potencial para el sistema de Metas de Inflación y la credibilidad del Banco Central.

Formación bruta de capital y tasa de crecimiento. ¿En el límite de lo posible?

Uno de los tradicionales cuestionamientos a la posibilidad de que la economía brasileña crezca en forma sostenida a tasas altas es la baja tasa de inversión como porcentaje del PBI.

Los modelos macroeconómicos sostienen que, con una tasa de inversión bruta fija en el entorno de 20,5% del PBI, la tasa de crecimiento potencial de largo plazo de la economía brasileña no puede ser muy superior a 3,5% anual.



No obstante, Fabio Giambiaggi levantó en un reciente artículo la posibilidad de que la lectura lineal que esa de esta tendencia esté ocultando cambios estructurales relevantes que la modifiquen.

En efecto, el superávit en cuenta corriente indica que Brasil no está recibiendo aportes de ahorro externo sino que está exportando ahorro local. Cabe señalar que esto no parece tener mucho sentido en el largo plazo, dado que Brasil debiera ser un importador neto de capitales.

¹ Nuestro modelo indica que ese coeficiente es superior, pero a efectos del análisis aceptaremos los supuestos con los que trabaja el BCB

Una vieja y conocida ecuación macroeconómica es que

Ahorro (S) = Inversión (I)

Esta ecuación puede descomponerse a su vez de la siguiente forma:

$S = \text{Ahorro Interno } (S_i) + \text{Ahorro Externo } (S_e)$ e $I = \text{Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF)} + \text{Variación de Inventarios}$ (a efectos de este cálculo no interesa si el nivel es el deseado o no)

Las rentas enviadas al exterior en concepto de dividendos, intereses, etc., han permanecido más o menos constantes a lo largo del último quinquenio y el consumo de las familias cayó drásticamente.

Luego podremos reconstruir la composición del ahorro de Brasil de formas diferentes

Composición	1999	2004
FBKF (A)	18.9%	19.6%
Var. de Inventarios (B)	1.2%	1.7%
<i>Ahorro Total (C= A+B)</i>	<i>20.1%</i>	<i>21.3%</i>
PBI (D)	100%	100%
Rentas enviadas al exterior (E)	3.2%	2.7%
Renta disponible Bruta (F=D-E)	96.8%	97.3%
Consumo Total (G)	81.4%	74.1%
Ahorro Doméstico (H=F-G)	15.4%	23.2%
Ahorro Externo (I)	4.7%	-1.9%
<i>Ahorro Total (J=H-I)</i>	<i>20,1%</i>	<i>21,3%</i>

Fuente - Valor Económico 8/6/05 con datos IBGE

Se observa que existe un cambio fundamental en la composición del ahorro doméstico, que crece 7,8 puntos porcentuales en el periodo.

Buena parte de este crecimiento se debe al ahorro del gobierno, el que deberá mantenerse en el tiempo en niveles similares a los actuales.

Suponiendo que el consumo crece a una tasa similar a la del PBI en los próximos años y que el superávit de cuenta corriente disminuye a niveles más acordes a los esperables por un país como Brasil, en el entorno de 1% negativo, podríamos esperar que el ahorro total alcance a aproximadamente 24% del PBI, lo que debería permitir que la tasa de crecimiento potencial de la economía alcance valores cercanos a 5%.

Vale la pena hacer notar que esta situación debería tener paralelismos en Argentina.

POLÍTICA FISCAL Y MONETARIA

El superávit primario de Brasil, ¿fue el 7,05%?

Las informaciones periodísticas que aparecieron en Argentina respecto al nivel del superávit primario brasileño, adolecieron de falta de una cabal comprensión de cómo éste se compone.

En verdad, el superávit del sector público consolidado (que es el que cuenta), para el primer cuatrimestre del año fue de 5,3% del PBI, frente al 4,25% presupuestado para el año 2005, y se compone de la siguiente forma:

Resultado fiscal Sector público consolidado - % PBI

En % PBI	Enero - Abril		Año	
Composición	2004	2005	2004	Acum. 12 meses
<i>Gobierno Federal</i>	4,8	5,3	2,97	3,2
Tesoro + BCB	6,41	7,05	4,78	5,04
INSS	-1,61	-1,75	-1,81	-1,85
<i>Estados</i>	1,12	1,14	0,91	0,92
<i>Municipios</i>	0,13	0,39	0,08	0,17
<i>Empresas Públicas</i>	0,05	0,43	0,64	0,74
Superávit Primario	6,1	7,26	4,58	5,03
Intereses	-7,76	-8,44	-7,25	-7,49
Resultado SPC	-1,66	-1,18	-2,67	-2,46

Fuente: Banco Central

El significativo resultado obtenido (5,3%) está fuertemente influenciado por el desempeño del Tesoro, donde tiene particular importancia el desempeño de la Receita Federal.

Aunque hubo un incremento en la recaudación real, cuando deflactada por la variación del IPC-A, esta aumentó muy poco en términos de PBI (de 18.06 a 18.20% del PBI). De hecho, hubo una recaudación nominal en exceso sobre lo programado de alrededor de R\$ 6.000 millones. Debe tenerse en cuenta que, dada la trayectoria declinante de la actividad económica, no pensamos que esta tendencia pueda sostenerse a lo largo del año.

En forma simultánea, los anuncios esperados sobre una serie de incentivos fiscales a la inversión deberán producir algún impacto negativo en la recaudación en el segundo semestre del año.

En contrapartida se observa un deterioro en el resultado del sistema de previsión social, que pensamos deberá tender a acentuarse como consecuencia del significativo aumento real (8%) del salario mínimo.

Los Estados y Municipios muestran el resultado de los mayores niveles de actividad económica que repercuten en un aumento de la recaudación del ICMS e ISS.

El superávit de las empresas públicas es altamente errático y depende de la distribución de dividendos.

Pese al aumento en los servicios de la deuda pública, que crecen casi 0,8% del PBI, cae el déficit debajo de la línea y también la relación DNSP/PBI (51,7% en diciembre 04, 50,1% abril 05).

La explicación para ello es que, además del aumento del superávit primario, influye la apreciación del tipo de cambio, que impacta sobre la mínima parte de la deuda interna ajustada por dólar y la deuda externa.

Sin embargo, esta tendencia no está llamada a mantenerse, ya que el efecto de la tasa media anual Selic de 19,3%, combinada con una desaceleración en la tasa de crecimiento del PBI por debajo de 3% y el pequeño aumento esperado en el tipo de cambio (R\$ 2,65/2,70 por U\$S) hacia fin de año, deberán llevar la relación Deuda/Producto a algún valor entre 51,5 y 52% del PBI

La "MP do Bem"

Sobre el cierre de este Informe fue anunciada la publicación de la Medida Provisoria (equivalente a un Decreto de Necesidad y Urgencia), llamada MP do Bem, ya que implica en una serie de disminuciones de impuestos, cuyo costo fiscal estimado es de R 1.500 millones en 2005 y R\$ 3.300 millones en 2006.

Los principales aspectos de esta norma apuntan a incentivar inversiones productivas, exportaciones en general pero en forma específica las de Software y TI,

innovación tecnológica, inclusión digital, industria de la construcción civil y el agro negocio, así como perfeccionar la legislación tributaria, reduciendo costos de su aplicación.

Consideramos que los aspectos más importantes a explicitar, porque introducen elementos de competencia genuinos para captar inversiones es la creación de un régimen especial que exime del pago de PIS/Cofins en las ventas y en la importación cuando las empresas exportan más del 80% de su producción así como al que permite a las empresas "preponderantemente" exportadores de TI y Software adquirir bienes y servicios con suspensión del pago de PIS/Cofins. Anticipa también la reducción a 0 del IPI sobre bienes de capital y crea mecanismos de utilización acelerada de las amortizaciones en el impuesto a las ganancias y de utilización acelerada de los créditos fiscales de PIS/Cofins sobre bienes de capital.

Otro tema que consideramos relevante, por su potencial de mediano plazo, son los incentivos a la innovación tecnológica.

SECTOR EXTERNO

A pesar de todo, las exportaciones siguen creciendo

A pesar de nuestros pronósticos relacionados con al expectativa de una significativa disminución en el ritmo de las exportaciones. Estas continúan creciendo en forma sostenida.

Luego de una fuerte disminución en el ritmo de los embarques durante el mes de mayo, en las dos primeras semanas de junio se han recuperado de manera significativa.

De mantenerse este ritmo puede esperarse que, por primera vez, las exportaciones en un mes superen los U\$S 10.000 millones, lo que significaría un récord histórico.

Balanza comercial Brasil – en millones de U\$S

	Días	X	Media diaria	M	Media diaria	
2005	110	47.490	431,7	30.204	274,6	17.286
Enero	21	7.444	354,5	5.259	250,4	2.185
Febrero	18	7.756	430,9	4.970	276,1	2.786
Marzo	22	9.251	420,5	5.904	268,4	3.347
Abril	20	9.202	460,1	5.326	266,3	3.876
Mayo	21	9.819	467,6	6.367	303,2	3.452
Junio	8	4.018	502,3	2.378	297,25	1.640
Junio/04	21	9.328	444,2	5.529	263,3	3.799
Ene-Jun/05 (hasta 2ª semana)	110	47.490	431,7	30.204	274,6	17.286
Ene-Jun/04 (hasta 2ª semana)	111	37.384	336,8	24.867	224	12.517
Var. % Ene/Jun-05/04		27	28,2	21,5	22,6	

Fuente: MDIC/Secex

Es interesante notar que, en el caso de las exportaciones, estas crecen tanto en cantidades como en precios, lo que debería estar permitiendo algún grado de compensación, particularmente en bienes manufacturados de la apreciación del Real, aunque, insistimos con mayor o menor demora deberán comenzar a notarse sus efectos.

	Valor US\$ milhões			Quantum			Preço		
	jan-mai 04	jan-mai 05	Variação	jan-mai 04	jan-mai 05	Variação	jan-mai 04	jan-mai 05	Variação
Exportações	33.979	43.472	27,9%	195,4	226,0	15,6%	87,5	96,7	10,5%
Básicos	10.283	11.747	14,2%	245,5	263,7	7,4%	84,6	89,2	5,5%
Semimanufacturados	4.736	6.365	34,4%	147,9	165,2	11,7%	89,7	107,4	19,7%
Manufacturados	18.429	24.521	33,1%	198,6	237,2	19,5%	84,5	93,8	10,9%

Fuente: Funcex

Pero también es interesante notar que las importaciones se vienen recuperando a un ritmo acelerado, que debería acentuarse en los próximos meses, hasta alcanzar la tasa de variación interanual de las exportaciones indicando tanto un proceso de sustitución de producción local por importada en la composición de las exportaciones como un incremento en la penetración de las importaciones en el mercado interno.

	Valor			Quantum			Preço		
	jan-mai 04	jan-mai 05	Variação	jan-mai 04	jan-mai 05	Variação	jan-mai 04	jan-mai 05	Variação
Importações	22.764	27.832	22,3%	108,3	118,8	9,7%	94,8	105,4	11,2%
Matéria-prima e intermediários	14.502	17.428	20,2%	141,3	155,1	9,8%	88,1	96,2	9,2%
Bens de capital	2.859	3.576	25,1%	82,5	102,6	24,3%	79,7	80,0	0,3%
Bens de consumo duráveis	486	615	26,5%	49,1	60,7	23,5%	86,8	89,9	3,6%
Bens de consumo não duráveis	1.452	1.760	21,2%	77,5	86,7	11,9%	79,5	85,9	8,1%
Combustíveis	3.466	4.337	25,1%	75,1	69,0	-8,2%	171,6	233,2	35,9%

Fuente: Funcex

Todo el conjunto de las importaciones está creciendo a tasas interanuales superiores a 20%, con crecimiento en precios y cantidades, excepto en el caso de combustibles, donde pese a la reducción operada el incremento en los precios aumento sensiblemente su valor.

Es interesante hacer notar el crecimiento en las importaciones de bienes de capital –que representan la mayor variación en el quantum- ya que indica un potencial de incremento en la oferta futura de bienes, tanto destinados al mercado local como externo.

El crecimiento de las importaciones de bienes de consumo durables está explicado por las crecientes importaciones de vehículos y piezas.

Desgraciadamente, Argentina continúa aumentando sus exportaciones con destino Brasil a tasas bien menores al crecimiento de la media de las importaciones brasileñas en todos los rubros (18,27% contra 22,3%), y donde el peso de los combustibles es significativo, mostrando que, en términos agregados las importaciones de los demás bienes crecen a tasas aún menores.

Donde si se observan significativos incrementos es en las exportaciones de autos y piezas, acompañando en buena medida, el significativo crecimiento en las importaciones de este tipo de bienes.

Desde el punto de vista de las exportaciones brasileñas, dada su tasa de crecimiento, consideramos como muy probable que estas se encuentren en el entorno de los US\$ 10.000 millones de las cuales más del 90% representarán bienes manufacturados.

A la luz de estas estimaciones creemos que están dadas las condiciones para que los conflictos intra Mercosur continúen agravándose.