

BRASIL: LO PROPIO Y LO AJENO

Por Ricardo Pascale

Brasil, ha sido una de las economías latinoamericanas más afectadas por los problemas financieros que han convulsionado a los mercados internacionales de capitales desde fines de octubre. La magnitud y la persistencia de los shocks financieros desde Asia, llevó a que los inversores percibieran a Brasil como vulnerable dado sus importantes necesidades financieras externas que, previo a los ajustes, llegaban a U\$S 62 mil millones en 1997 y U\$S 52 mil millones en 1998. La resultancia fue una caída de los precios de los valores brasileños y el real quedó bajo fuerte presión. Ello llevó a que el Banco Central de Brasil vendiera U\$S 10 mil millones para defender al real.

Las alternativas

La probable persistencia de shocks financieros desde Asia (Korea, Hong Kong y Japón) y la duda que mostraban los inversores en que la política del Banco Central del Brasil sólo, pudiera defender al real, puso a las autoridades brasileñas entre dos alternativas de políticas; 1) continuar usando sus reservas internacionales para defender el Real de renovados ataques en caso de nuevas turbulencias, a riesgo de que sus reservas pudieran caer a niveles peligrosamente bajos o 2) efectuar un ajuste que renueve la credibilidad y que reduzcan los creciente desbalances externos.

El 9 de noviembre, el Presidente Cardoso optó por la segunda alternativa, de corte ortodoxo, anunciando un paquete fiscal de tres módulos: 1) ajuste fiscal, 2) obtener

apoyo político para que el Congreso apruebe reformas constitucionales y c) a más largo plazo, una segunda generación de reformas.

El ambicioso paquete fiscal de U\$S 18.3 miles de millones incluyó desde aumento de impuestos a reducción de inversores y gastos operativos. El segundo módulo, de reformas estructurales registra el Fondo Fiscal de Emergencia, que reduciría los aportes que por mandato constitucional se impone transformar desde el Gobierno Federal a los gobiernos estatales y departamentales, reformas administrativas, reformas a la seguridad social (no como las implementadas en Chile, Argentina o Uruguay, que quedan para el tercer paquete y junto a otras medidas de cambios estructurales).

La estrategia del Gobierno ha llevado y sigue motivando un intenso trabajo de coordinación política con los partidos de la coalición (PSDB, PFL, PPB y PMDB) ,quienes pese a lo poco popular de las medidas anunciaron su apoyo a las mismas. El plan de ajustes y reformas, en nuestra opinión, seguirá adelante. Es probable que con las sinuosidades demoras y cambios propios de tamaña empresa.

Globalmente considerada, la estrategia de ajuste estará operando en su trazo general, en este año.

Las privatizaciones

Pese las presiones sobre el real, el gobierno brasileño ha implementado con éxito su programa de privatizaciones, vendiendo varias compañías de electricidad y bancos comerciales. Sin embargo, la oficina gubernamental encargada de las privatizaciones (BNDES) ha señalado que la crisis en los mercados puede llevar a un cierto

enlentecimiento en los ingresos esperados en 1998. Antes de la crisis se pensaba en U\$S 50 mil millones de ingresos por este concepto en 1998, que suponía entre los más importantes, la privatización entera de Telebrás (empresa de telecomunicaciones) y Electrobras (energía eléctrica).

Sin embargo, las nuevas estimaciones del BNDES para 1998 reducen en un 50% la proyección inicial, por lo que quedaría en U\$S 25 mil millones. Esto supone que el gobierno del Estado de San Pablo privatizará tres empresas generadoras de energía pertenecientes a CESP, seguida por el sistema de distribución también de CESP. La venta de Electropaulo se prevé para abril, así como la del banco estadual Banespa antes de junio de 1998.

La empresa de generación de energía Furnas sería privatizada una vez que San Pablo venda sus compañías en 1998. Ello seguiría con la venta de Electrosul y también Electronorte. En cuanto al complejo de Telecomunicaciones Telebrás se espera que comience a venderse en la segunda mitad de 1998. Ello incluye 27 compañías regionales de teléfonos más Embratel (comunicaciones internacionales) Pese a su reconocida posición conservadora del BNDS en sus estimaciones en cuanto a los precios y tiempos, los U\$S 25 mil millones son la hipótesis con que se trabaja.

La especial importancia de lo ajeno

La respuesta de Brasil, para defender su moneda ha sido rápida, fuerte y efectiva estabilizando su mercado financiero y deteniendo la pérdida de reservas. Las medidas fiscales han sido puestas en marcha y el Congreso ha hecho progresos significativos

para aprobar algunas reformas. Aunque es probable que tenga que hacer más, en realidad, Brasil ha hecho su trabajo, en fuerte contraste con varios países asiáticos que han hecho muy poco o nada para salir de su crisis.

El problema internacional que afectó a Brasil, le ha permitido al Presidente Cardoso concretar medidas que no había podido lograr hacerlo en tres años, esto es, implementar un sólido ajuste fiscal y de reformas.

El desfasaje entre las aprobaciones de las medidas y la concreción de sus resultados, se ubican a estos últimos como obteniéndose a fines del primer trimestre. Si el plan tiene éxito, como esperamos, su déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos bajará de U\$S 34 mil millones a U\$S 24 mil millones y se verá enlentecido el ritmo de crecimiento, con un aumento esperado del P.B.I. en 1998 del 0.5%.

Excluyendo nuevos grandes shocks externos, las medidas adoptadas deberían asegurar los ingresos de capitales en tiempo, lo que permitirá a las autoridades mantener la credibilidad y preservar el tipo de cambio como ancla. Su preferencia por un ajuste ordenado en lugar de uno desordenado ha quedado claro. Brasil ha hecho lo propio. Lo ajeno no debería hacerse esperar.