

El programa de estabilización fiscal:

AJUSTE A RITMO DE SAMBA

La reelección del presidente Cardoso, el apoyo del FMI y de la comunidad financiera internacional, y la propuesta de un riguroso plan de ajuste fiscal han disminuido la posibilidad de que Brasil devalúe el real en el corto plazo.

Aunque los inversionistas extranjeros consideran creíbles los compromisos de ajuste del gobierno, un análisis cuidadoso de la situación del Brasil deja algunas inquietudes sobre la aplicabilidad y la rapidez con que pueda emprenderse el programa de estabilización fiscal, que se enmarca dentro de los objetivos básicos del Plan Real: estabilidad de la moneda y crecimiento económico.

El pilar del ajuste fiscal es un ambicioso plan de reformas estructurales, una mayor recaudación tributaria y un recorte del gasto público; por ello, es previsible que los debates parlamentarios se demoren y que se presenten obstáculos en su aprobación. Adicionalmente, la complejidad de los problemas económicos en Brasil pone en tela de juicio la posibilidad de que la economía supere rápidamente sus dificultades.

Difícil situación

Al igual, que en Colombia, la economía brasileña presenta grandes problemas tanto estructurales como coyuntura-

les. Desde 1994 el crecimiento económico ha venido disminuyendo; el nivel de desempleo y las tasas de interés se han incrementando; se presenta un deterioro de la cuenta corriente de la balanza de pagos (4.3% del PIB en 1997); hay concentración de la deuda externa e interna en el corto plazo e inestabilidad en la tasa de cambio.

A los anteriores elementos se le suma un creciente déficit fiscal; de un superávit equivalente al 1% del PIB en 1995, se pasó a un déficit de 4.8% en 1995 y para 1998 se estima en 7.3%¹. El difícil entorno internacional, y la magnitud del déficit fiscal (equivalente a US\$65 millones) han provocado la huida masiva de capitales, una especulación contra el real y un repunte en las tasas de interés.

El deterioro fiscal es explicado varios factores: el fin de la inflación, que camuflaba los verdaderos resultados de las finanzas públicas²; la ausencia de una ley que disciplinara y responsabilizara las decisiones de gasto y endeudamiento del

¹ En Brasil, las estadísticas sobre el déficit fiscal abarcan tres grandes componentes: Gobierno Central (incluyendo el Tesoro Nacional, la Seguridad Social y el Banco Central), los estados y municipios y las empresas estatales no financieras.

² "...Como los ingresos siempre estuvieron mejor indexados que los egresos, la inflación elevaba los ingresos nominales y erosionaba una parte significativa de los gastos en términos reales, generando falsos resultados de equilibrio fiscal" Ministerio de Hacienda del Brasil *Programa de estabilidad fiscal 1998*. Además, el impuesto inflacionario fue una fuerte importante de financiamiento del sector público.

sector público; el creciente desequilibrio de las cuentas de seguridad social; y una rigidez constitucional que no permite brindar flexibilidad a la estructura de gastos del gobierno central.

En efecto, los gastos del gobierno central se dividen en: personal y encargos, beneficios de seguridad social, transferencias a municipios y otros gastos e inversión social. Los tres primeros son considerados “incomprimibles” debido a la imposibilidad de reducirlos sin cambios constitucionales y responden por más del 75% de los gastos no financieros del Gobierno Central. (Cuadro 1)

Cuadro 1
Distribución de gastos Primarios Gobierno Central. Millones de R\$

	Reprogramado 1998	Participación %
Gastos Totales	177.871	100
Personal y Encargos	46.557	26
Seguridad social	53.762	30
Transferencias	40.878	23
-Fondo para Estados	28.157	
-Subsidios	2.801	
-Otros	9.920	
-Gastos sociales	36.675	21

Fuente: Ministerio de Hacienda del Brasil. Programa de Ajuste Fiscal

El ajuste fiscal en cifras

El presidente Cardoso presentará ante el Congreso un “severo paquete fiscal para estabilizar las cuentas públicas”. Este programa está enmarcado dentro de dos paquetes de reformas: La Agenda de Trabajo y Plan de Acción 1999-2001.

El primer paquete tiene como objetivo acelerar los ajustes estructurales, emprendidos con anterioridad, para atacar las causas de desequilibrio de las cuentas públicas. Para ello se plantearon reforma-

se en la administración, en la Seguridad Social, en la legislación tributaria y laboral y una reestructuración de los gastos del gobierno central y del proceso presupuestal, así como una Ley de Responsabilidad Fiscal que busca equilibrar gastos e ingresos en todos los niveles de gobierno.

Por su parte, el segundo paquete exige la adopción de medidas de transición encaminadas a la estabilización de las cuentas públicas, hasta que el nuevo ambiente de equilibrio promovido por las reformas estructurales esté establecido.

Estas estrategias se concentran en la reducción de los principales focos de desequilibrio fiscal: gastos del Gobierno y sistema de Seguridad Social; además se prevé un aumento transitorio de ingresos tributarios, con el fin de generar superávit fiscal primario y estabilizar la relación entre deuda pública y producto bruto, que es considerada como el indicador de solvencia de largo plazo del sector público. El Plan de recorte del déficit fiscal es de US\$84.000 millones distribuidos en tres años. (Cuadro 2)

Para hacer viable la generación del superávit, se estableció una reducción del gasto del gobierno central en US\$7.370 millones (0.96% del PIB para 1999), y un recorte de US\$2.300 millones en el presupuesto de gastos e inversiones de las empresas estatales lo que equivale a 0.29% del PIB para 1999.

Teniendo en cuenta que la reforma de la seguridad social sólo producirá efectos a mediano y largo plazo, se adoptaron medidas tendientes inicialmente a incrementar las contribuciones.

Las medidas estructurales están orientadas a regular y suprimir algunos regímenes específicos de pensiones, a eliminar las jubilaciones precoces y espe-

ciales, a combatir la evasión en las contribuciones y a establecer una proporción entre beneficios y contribuciones. Estas estrategias están orientadas a atacar el déficit en el sistema de pensiones que llegará en el presente año a US\$35.700 millones y en 1999 a US\$42.000 millones.

Cuadro 2 Distribución del Esfuerzo Fiscal Porcentaje del PIB

Impacto:	1999	2000	2001
Valor en Millones de US\$ del recorte fiscal	23.532	28.320	31.932
Gobierno Central	1.80	2.00	2.30
Estados y municipios	0.40	0.50	0.50
Empresas Estatales	0.40	0.30	0.20
TOTAL	2.60	2.80	3.00
Metas Adoptadas:			
Recortes del gasto	1.1	1.5	1.7
Ingresos Tributarios	2.0	2.1	2.0
Deuda Pública / PIB	44.9	44.8	44.4
Inflación: Crecimiento	2.0	2.0	2.0
Crecimiento Económico	-1.0	3.0	4.0

Fuente: Ministerio de Hacienda del Brasil. Programa de Ajuste Fiscal

En este sentido, el impuesto de contribución para la financiación de la seguridad social (confis) se elevará en 1% y será extensible a todos los sectores de la economía, incluyendo las entidades financieras, con lo que los impuestos por este concepto serán del orden de 0.5% del PIB desde 1999 hasta el año 2001.

Asimismo, se contempla una universalización de la contribución del 11% que deban pagar los pensionados y los trabajadores inactivos como aportes pensionales, además de un aporte adicional del 9% durante cinco años para los trabajadores que reciben un salario mensual mayor de US\$1.100. Los recaudos serán del orden

de 0.27% del PIB para 1999 y 0.4% para los dos años siguientes.

Sumados a los anteriores impuestos, también se eleva el impuesto sobre débitos financieros (denominado *cpmf*: contribución provisional sobre movimientos financieros) del actual 0.20% al 0.38% en 1999 y luego se reduce al 0.30% en los años 2000 y 2001. Estos ingresos tributarios tendrán una participación sobre el PIB de 0.8% en 1999 y 0.4% en los otros años.

Condicionamiento político

Aunque el Fondo Monetario Internacional ha respaldado las medidas contempladas en el plan de ajuste, se teme que éstas no sean rápidamente aprobadas por el Congreso brasileño, y que se requiera de nuevas estrategias de choque ante un eventual empeoramiento de la situación fiscal. Ya se advierten dificultades para aprobar estas reformas. Los recortes en el gasto público son tarea bastante difícil de lograr, máxime cuando acaban de pasar las elecciones para gobernadores que fortalecieron el partido de oposición a Cardoso.

De otra parte, el paquete fiscal, al estar montado también sobre una mayor recaudación tributaria, tiene efectos recesivos sobre la economía. Es obvio que menores niveles de inversión tienen un impacto directo en la capacidad potencial de crecimiento de la economía, con lo que se puede obstaculizar el cumplimiento de las metas acordadas con el Fondo Monetario Internacional, especialmente en la generación de ahorro. Esta entidad multilateral estima que la economía brasileña perderá un 3% del PIB como resultado del programa de estabilización fiscal

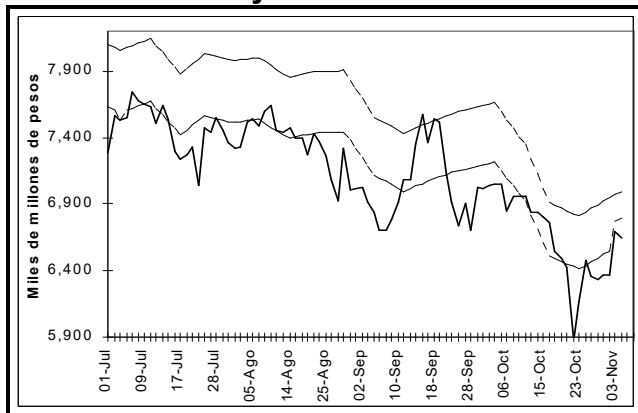
Así mismo, los mayores impuestos son una carga adicional en una situación

de recesión económica. Los empresarios brasileños calculan que el ajuste fiscal implicará un aumento de los costos de producción en un 0.6% lo cual reducirá su competitividad y provocará un desempleo mayor. Estos efectos no son un buen aliado para emprender el ajuste fiscal y pueden voltear el efecto positivo que ocasionó su anuncio. Finalmente, la palabra la tiene el Congreso.

Sin embargo, Dornbusch, un conocedor de la economía brasileña, opina que el principal problema de la economía brasileña está en la restauración de la confianza para los inversionistas internacionales, y ello sólo será posible si se cambia la madurez de la deuda externa hacia el largo plazo y se estabiliza la tasa de cambio. Para él, el plan de estabilización fiscal tiene sólo una probabilidad de cumplimiento del 20% porque los problemas estructurales de la economía son muy grandes.

I. SITUACION MONETARIA

Gráfico 1
Base Monetaria y su corredor



Fuente: Banco de la República

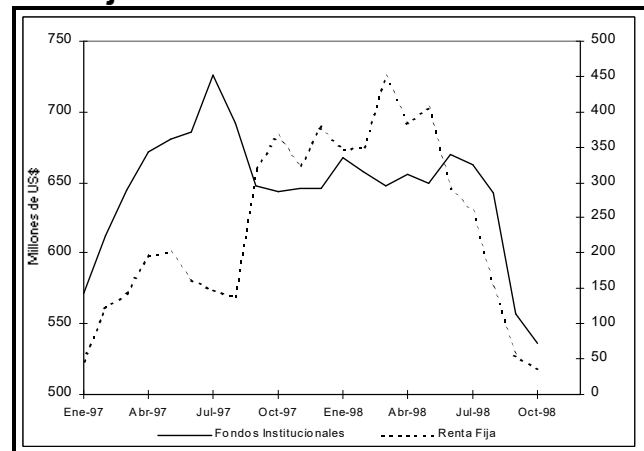
De acuerdo con las cifras del Banco de la República, la base monetaria correspondiente al 4 de noviembre fue \$6.64 bi-

liones, registrando un incremento de \$478 mil millones con respecto a la semana anterior y ubicándose de nuevo dentro de su corredor. Este comportamiento, obedece al claro compromiso del Banco de la República de inyectar liquidez al mercado, con el fin de suplir las necesidades de liquidez de fin de año. (Gráfico 1)

III. MERCADO CAMBIARIO

El mercado revirtió la tendencia descendente observada la semana pasada. Este comportamiento es explicado fundamentalmente por la mayor demanda de divisas por parte de algunas entidades financieras, la liquidación de portafolio de los fondos de inversión extranjera, y la mayor turbulencia observada en los mercados financieros internacionales. Vale la pena recordar que, el saldo a octubre de estos fondos (renta fija + renta variable, sin ADR ni GDR) ascendió a US\$573 millones, registrando una caída de US\$41 millones respecto a septiembre. (Gráfico 2)

Gráfico 2
Saldo de fondos de inversión extranjera



Fuente : Supervalores