

ECONOMÍA INTERNACIONAL

N° 331, 6 de Octubre de 2006

AL INSTANTE

BRASIL : COMPETITIVIDAD POLÍTICA EN LA SEGUNDA VUELTA ELECTORAL

ESCENARIO POLÍTICO

Durante la pasada semana, la tensión política se centró en el fallido intento de acusación de corrupción que miembros del partido del presidente Luiz Inacio Lula da Silva (Partido de los Trabajadores), formularon en contra del candidato opositor, Geraldo Alckmin, y el postulante a la gobernación de Sao Paulo, José Serra. La postura del actual Presidente, en concordancia con su estrategia de solución de conflictos utilizada a partir del 2005, consistió en aceptar públicamente la existencia de estos graves errores, pero a su vez, sin dejar de recalcar su absoluto desconocimiento del tema.

Según los especialistas, dichos escándalos habrían sido claves en los resultados de los comicios electorales de este domingo 2 de octubre, donde el actual Presidente vio desaparecer su oportunidad de conquistar la reelección en la primera vuelta, al sumar sólo un 48,161% de los votos válidos. Tanto Lula, como su principal rival, G. Alckmin, representante del partido Social-Demócrata,

tratarán de buscar alianzas con las fuerzas políticas derrotadas, las que representan el 10% de los votos restantes, en búsqueda del triunfo en la segunda vuelta, que se llevará a cabo el 29 de octubre.

La principal consecuencia de esta seguidilla de graves acusaciones éticas, será el inevitable empeoramiento de las relaciones entre el Gobierno y la oposición, lo que dificultará aún más el consenso requerido para la eficaz implementación de las urgentes reformas fiscales y las pertinentes al mercado laboral. En suma, puede ser la evolución de la economía y el bienestar de la población, la principal afectada por la excesiva agresividad que ha caracterizado este particular proceso electoral.

La economía de Brasil, como se ha dicho anteriormente, está atascada seriamente por un exceso de gasto público que sólo puede resolverse con reformas estructurales e institucionales, para lo cual no ha existido consenso político. El reflejo de esta situación son las altísimas tasas de interés de corto plazo del Banco Central para contrarrestar

las presiones inflacionarias, lo cual limita fuertemente el crecimiento económico.

No obstante lo anterior, la promesa del presidente Lula, consiste en convocar a un “gran pacto nacional”, incluyendo a todos los partidos de la oposición, para que trabajen en torno a una profunda reforma política y presupuestaria. De todos modos, las políticas económicas seguirán siendo guiadas en el mediano plazo por objetivos inflacionarios y un tipo de cambio flotante. La política fiscal centrará sus esfuerzos en reducir la deuda pública, mientras que el manejo de las presiones de la demanda interna, continuará siendo tarea del Banco Central, el que desde principios del 2005, con mucha fuerza, ha utilizado como principal herramienta el manejo de la tasa de política monetaria (SELIC).

CRECIMIENTO ECONÓMICO

Tras el crecimiento del PIB de un 2,3% durante el 2005, se espera que para este año el producto crezca un 3,3%. Esta expansión estará principalmente apoyada por las mejoras en el mercado laboral, el ciclo económico en alza y la prudente expansión fiscal. Pero en todo caso son tasas muy mediocres, y el crecimiento potencial a futuro no cambia de manera perceptible.

A pesar de lo anterior, fue desalentador el crecimiento del segundo trimestre (1,7%) con respecto al primero (2,6%). En este sentido, la inversión desaceleró la actividad, a través de la disminución del crecimiento en la formación bruta de capital fijo, a pesar del considerable ajuste del costo de capital, por las continuas caídas en las tasas de interés y la apreciación del Real .

Por su parte, la actual fortaleza del consumo privado y del gasto de Gobierno, se sustenta en la anticipación frente a la posible contracción en el porcentaje de recursos

fiscales disponibles que serán autorizados según las futuras reformas presupuestarias. Consideración especial amerita la fuerte alza en el salario mínimo, decretada el pasado mes de mayo. Este mayor nivel base, implica que las tasas de crecimiento en los salarios reales se moderarán, lo que junto al aún alto costo del crédito, podrían explicar una moderación en la evolución del consumo que continuará hasta el 2007.

La exitosa reducción en los índices de desempleo (agosto: 10,6%), ha contribuido al crecimiento del porcentaje de trabajo realmente sustentable, lo que favorecería la consistencia en las tasas de crecimiento en el largo plazo. En consecuencia, vital importancia cobra la aplicación de mayores esfuerzos para suavizar la inequidad social, para facilitar el acceso al mercado crediticio y para enriquecer el crecimiento de los salarios reales, todos ellos factores de presión sobre la evolución de la demanda interna.

Luego de la crisis energética del 2001, la crisis de confianza en el 2002, y la incertidumbre frente a la nueva administración durante el 2003, la formación bruta de capital fijo se contrajo en un 8% para el periodo 2000-2003. A partir del 2004, la inversión ha comenzado a expandirse en torno al favorable incremento de la capacidad productiva, además de la creciente tasa de contratación de nuevos trabajadores alcanzada desde dicho periodo. Las esperadas innovaciones en el mercado del crédito y de las exportaciones, además de la estabilidad de los precios, se vislumbran como la futura fuente de atracción para nuevos proyectos de inversión.

Tanto el esperado fortalecimiento de la demanda interna, como las mejores condiciones macroeconómica, altamente condicionados por el escenario político, y el

trascendental componente de confianza en el manejo de la política monetaria tendiente a reducir las tasas de interés, han dado como resultado una proyección algo más positiva de crecimiento para el 2007 en torno al 3,5%.

POLÍTICA MONETARIA

Dado el débil desempeño del PIB durante el segundo semestre, en su reunión de agosto, la autoridad monetaria aflojó más de lo esperado las tasas de interés, recortándola en 50 p. b. (14,25%). Asumiendo que la inflación está razonablemente contenida y que el tipo de cambio se mantendrá estable, los especialistas estiman que para fin de año la tasa llegará a un 13,5%, y que para el 2007 se sitúe en torno al 10%, nivel que continúa siendo considerablemente alto según los estándares internacionales.

Por su parte, la inflación se ha mantenido en una tasa de decrecimiento desde noviembre del 2005, alcanzando un nivel de un 5,7% al finalizar el año 2005. En los primeros ocho meses del 2006, el nivel de precios ha continuado disminuyendo, mostrando en agosto una variación del 3,84%.

Se espera que la inflación promedio continúe su actual senda favorable, tanto durante el presente año, como en el 2007, como consecuencia de la moderación en el precio de los commodities, la reducción de los precios regulados, y la desinflación proveniente de los precios de los bienes transables.

En general, el nivel de precios ha convergido hacia el objetivo oficial establecido por la autoridad del 4,5%, con un rango de variación permitida del 2%, reafirmando la eficacia de la actual política monetaria. Los riesgos asociados a una posible disminución de la capacidad adquisitiva de la moneda, son: la expansión,

a partir de una reducida base, del crédito disponible, los imbalances internacionales y las presiones sobre los salarios reales, variables que en conjunto podrían generar un shock en el tipo de cambio nominal.

Como consecuencia de las turbulencias en el mercado financiero global suscitadas en mayo del presente año, el Real se depreció un 12%, durante un periodo de dos semanas. No obstante lo anterior, la moneda se ha apreciado en promedio un 25% desde el año 2004. Sin embargo, a pesar del bajo nivel de riesgo de la economía, y el favorable superávit en cuenta corriente, la moneda se mantiene vulnerable frente a la inestabilidad en la percepción de los inversionistas internacionales, en conjunto con la falta de liquidez del mercado financiero local.

De todos modos, el Banco Central ha continuado interviniendo agresivamente en el mercado cambiario. Durante los últimos dos años la autoridad compró dólares para evitar la excesiva apreciación del tipo de cambio y construir reservas, sin embargo durante mayo pasado, la autoridad sorprendió al mercado con la venta de dólares a través de swaps, con el objeto de prevenir el inicio de una posible depreciación del Real.

POLÍTICA FISCAL

En el 2005, el superávit fiscal primario del sector público no financiero, representó el 4,8% del PIB, cifra altamente positiva, considerando que el objetivo de la autoridad se sitúa en torno al 4,25%. Por su parte, durante el mismo periodo, la deuda pública alcanzó el 51,75% del PIB, lo que corresponde a 3 p. p. menos que el 2004.

Independiente de los resultados en la segunda vuelta electoral, no se esperan grandes cambios en cuanto al enfoque de la

política fiscal, mientras que la debilidad de la estructura fiscal continuará siendo la prioridad.

Durante la actual administración, el ajuste fiscal se ha orientado firmemente hacia el aumento de los ingresos tributarios, pero con mínimas iniciativas tendientes a racionalizar el gasto corriente, además de la ausencia de medidas que permitan contener el preocupante aumento del déficit en materia de seguro social.

Se estima que para el 2006, el superávit fiscal primario alcanzará el objetivo del 4,25%, suponiendo que la actividad económica repuntará para el segundo semestre.

La deuda pública neta en julio alcanzó un 50,3% del PIB, nivel considerablemente inferior al pick del 2003, fecha en la que alcanzó el 58,7% del producto. Dentro de las razones que han favorecido la reducción de la continua deuda en los últimos tres años, encontramos el aumento del superávit fiscal primario, la reactivación del crecimiento, la apreciación del tipo de cambio, y el aumento de las reservas internacionales. Otro elemento favorable radica en que la vulnerabilidad de la deuda a las variaciones del tipo de cambio nominal, ha sido reducida drásticamente por la disminución en el porcentaje de participación de deuda en moneda extranjera relativo al total, a pesar de que la sensibilidad frente a las variaciones de tasas de interés se mantiene alta.

SECTOR EXTERNO

Indudablemente la posición externa se ha fortalecido exitosamente. Los recientes superávit en cuenta corriente y balanza comercial, han sido propiciados por las favorables condiciones del mercado global,

incluyendo la creciente demanda asiática y el aumento en el precio de los commodities.

La cuenta corriente en agosto alcanzó los 2.1 bill US\$, cifra que se encuentra en línea con el consenso, y mayor al nivel de agosto del 2005 (0.8 bill US\$). Frente al alentador escenario internacional, los especialistas han corregido al alza sus pronósticos en cuanto al superávit en cuenta corriente para la totalidad del 2006, el cual alcanzaría al 1,4% del PIB, versus el previo pronóstico del 1%. De todos modos, se espera una disminución de las cifras para el 2007, debido al incremento en el flujo de remesas de servicios y ganancias.

El desempeño de la balanza de pagos durante los primeros 8 meses del 2006, se ha mantenido fuerte a pesar del rápido crecimiento de las importaciones, las que se han visto favorecidas por la apreciación de la moneda, las mayores facilidades de acceso al mercado crediticio, además de la preponderancia relativa del consumo.

Por otro lado, las exportaciones se han visto favorecidas por el incremento en el precio de las materias primas, los que constituyen las principales fuentes exportables (equipos y partes de transporte, productos metalúrgicos, entre otros). Se espera que el exceso de oferta de Soya (principal exportación), y su respectivo descenso en el precio, amortigüe en parte las ganancias anteriormente descritas.

El sector exportador destaca por la diversificación de productos, estrategia que les ha permitido adaptarse a los cambios en las condiciones externas, reduciendo así la vulnerabilidad de los saldos comerciales ante las ganancias provenientes de los mercados y productos tradicionales.

Cabe destacar que la posible apreciación del tipo de cambio, amenazaría a las

exportaciones de bajo valor agregado (intensivos en mano de obra), tales como la mayoría de productos manufacturados.

En relación al mercado financiero, éste se ha visto impulsado por la disminución de más de un 50% en los niveles de spread exigidos a los bonos soberanos (EMBI agosto: 222), los elevados precios de los activos y la apreciación del real. Aprovechando este favorable escenario, las autoridades han implementado medidas tales como la reducción de los impuestos que afectan a los holdings extranjeros.

Será de trascendental importancia la consolidación de la actual gestión macroeconómica, la cual se ha caracterizado por su disciplina y coherencia con los objetivos de crecimiento. Entre otras materias, con el objeto de impulsar la actividad en el mediano plazo, será necesario solidificar el marco legal y las políticas regulatorias, además de implementar prácticas pro eficiencia del sector público, junto con fortalecer el balance fiscal.

Como desafío para la futura administración destaca con urgencia máxima, la implementación de ambiciosas reformas estructurales cuya finalidad será facilitar la intermediación financiera, para así alcanzar un mayor grado de apertura económica.

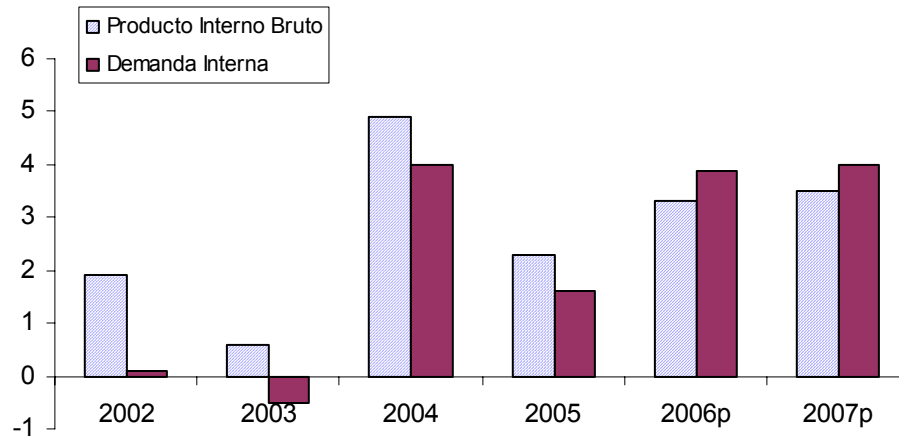
De esta manera, y asumiendo que el actual clima de agresión política se suavizará, una combinación adecuada de políticas económicas podría ayudar a alinear las actuales altas tasas de interés a los rangos internacionales, y así proveer de condiciones favorables para el crecimiento de la productividad y competitividad.

Las reformas fiscales tendrán que estar enfocadas a mantener la disciplina en el gasto y fomentar la eficiencia en la asignación de recursos, como medidas de urgente ajuste frente al creciente déficit, principalmente en el sistema de seguro nacional. La autoridad deberá concentrarse en la rápida reducción de la deuda, así como también en la relevancia de eliminar las distorsiones gubernamentales, que aún persisten en el mercado, tales como la complejidad y discrecionalidad del sistema impositivo ♦

INDICADORES ECONÓMICOS

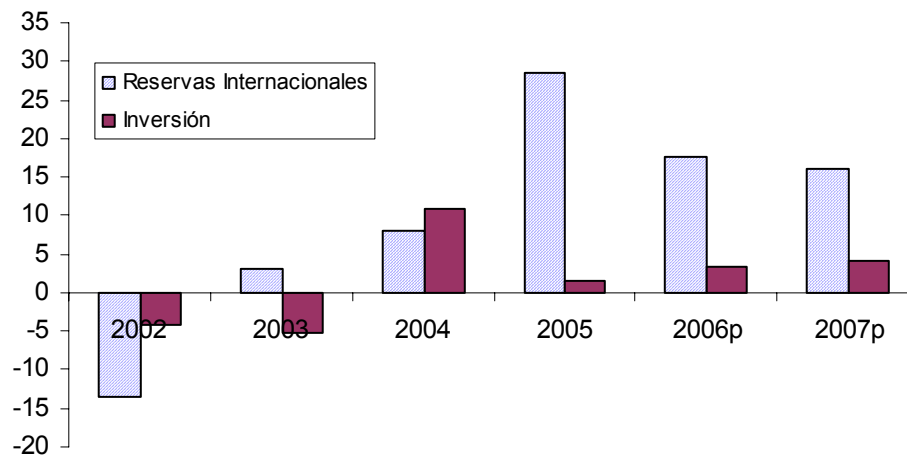
BRASIL	2002	2003	2004	2005	2006p	2007p
PIB (var%)	1,9	0,6	4,9	2,3	3,3	3,5
D.I. (var%)	0,1	-0,5	4,0	1,6	3,9	4,0
Cambio en Reservas Internacionales (var%)	-13,6	3,1	8	28,5	17,5	16
Inversión (var%)	-4,2	-5,1	10,8	1,5	3,4	4
Inflación (var% IPCA final del periodo)	12,5	9,3	7,6	5,7	3,4	4,8
Tasa de referencia SELIC (%)	19,1	23,4	16,2	19,1	15,3	13,1
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0,6	0,8	1,9	1,8	1,4	0,5
Exportaciones (bill US\$)	60,4	73,1	96,5	118,3	131,3	142,9
Importaciones (bill US\$)	47,2	48,3	62,8	73,6	85,9	105,8
Saldo Balanza Comercial (bill US\$)	13,2	24,8	33,7	44,7	45,4	37,1
Balance Fiscal Primario(% del PIB)	3,9	4,3	4,6	4,8	4,3	4,3
Deuda Pública (% del PIB)	65,5	58,7	54,2	51,7	50,6	50,2
Deuda Externa (% del PIB)	50,5	46,8	38	28	22	20
Tipo de cambio nominal (R / US\$)	2,92	3,08	2,93	2,44	2,21	2,35

Producto Interno Bruto - Demanda Interna
(var%)



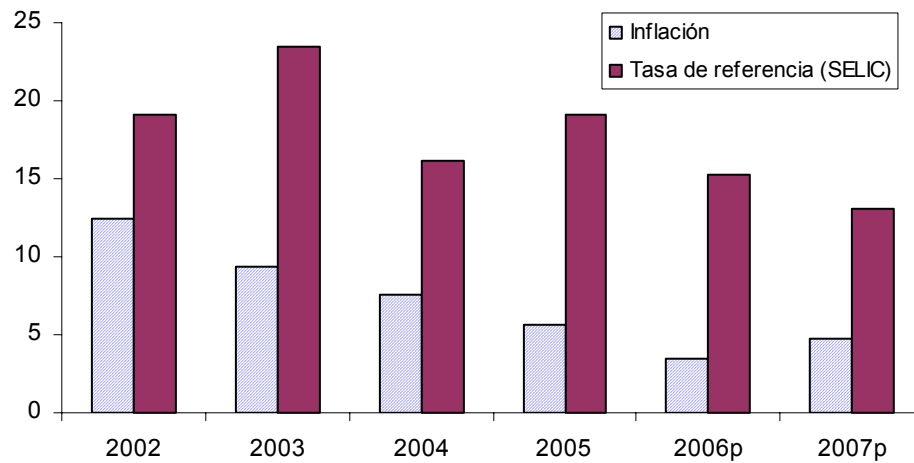
Fuente: J.P. Morgan, FMI ,The Economist Intelligence Unit, ILD.

Reservas Internacionales - Inversión (var%)



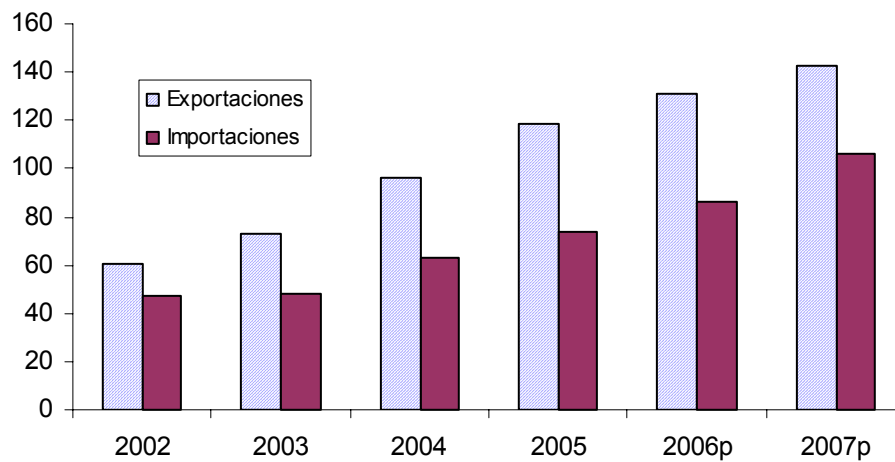
Fuente: J.P. Morgan, FMI ,The Economist Intelligence Unit, ILD.

Inflación - Tasa de referencia (var%)



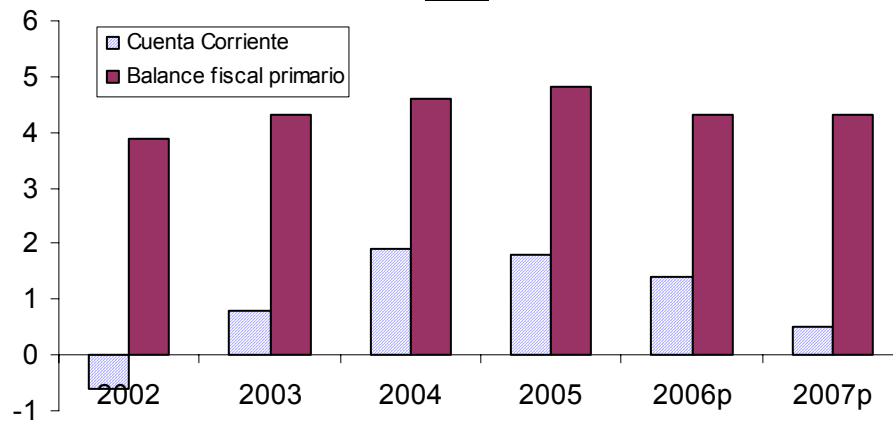
Fuente: J.P. Morgan, FMI ,The Economist Intelligence Unit, ILD.

Exportaciones - Importaciones (US\$ bill)



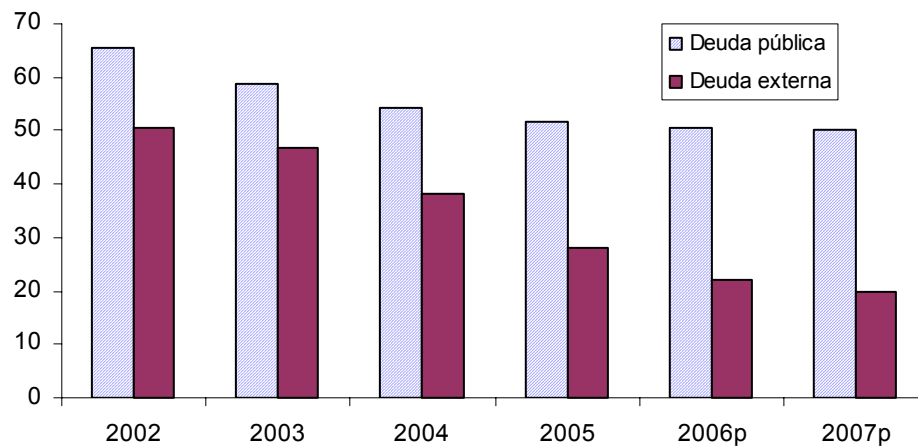
Fuente: J.P. Morgan, FMI ,The Economist Intelligence Unit, ILD.

Cuenta Corriente - Balance fiscal primario (% del PIB)

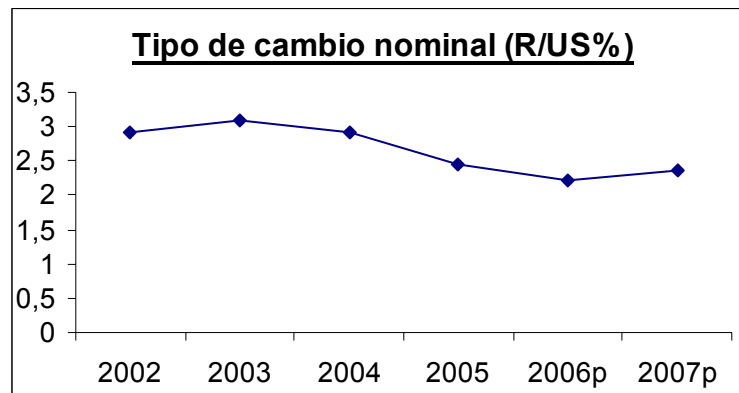


Fuente: J.P. Morgan, FMI ,The Economist Intelligence Unit, ILD.

Deuda pública - Deuda externa (% del PIB)



Fuente: J.P. Morgan, FMI ,The Economist Intelligence Unit, ILD.



Fuente: J.P. Morgan, FMI ,The Economist Intelligence Unit, ILD.

Intercambio Comercial Chile- Brasil (mill US FOB)	2003	2004	2005
Exportaciones	815	1410.6	1773.4
Importaciones	2027.6	2781.3	3779.5
Balanza Comercial	-1212.6	-1370.7	-2006.1
Intercambio Comercial	2842.6	4191.9	5552.9

INTERCAMBIO COMERCIAL CHILE-BRASIL (mill US fob)

