



## Brasil: Panorama político complica la viabilidad de reformas para hacer sustentable el crecimiento económico

Durante los últimos meses, el crecimiento de Brasil ha sido impulsado principalmente por la demanda interna, con un fuerte componente de gasto público. Esta situación hace necesario cuestionar hasta qué punto los fundamentos de la expansión que ha tenido la economía brasileña son sostenibles a mediano y largo plazo. Al menos en el plano fiscal, existen evidencias que sugieren que el actual Gobierno no se ha hecho cargo de los problemas estructurales que acarrea el sector público de Brasil, específicamente en lo que se refiere a la estructura y magnitud del gasto público.

### Elecciones Octubre 2010

Se realizarán elecciones presidenciales y legislativas el próximo 3 de Octubre en Brasil. Los candidatos más populares son Dilma Rousseff del Partido de los trabajadores (correligionaria del Presidente reelecto Luis Inácio Lula Da Silva) y José Serra del Partido de la Social Democracia Brasileña (cercano al ex presidente Fernando H. Cardoso). Si bien Serra a fines del 2009 lideraba las encuestas, este año se han ido equiparando los candidatos (dada la intervención de Lula, que tiene un 70% de aprobación, en la campaña de Rousseff). Según el diario O Globo de Brasil en los últimos sondeos los dos candidatos a la presidencia se encuentran equiparados con un 39% de los votos.

Aunque se cree que ninguno de los candidatos afectará potencialmente el dinamismo de la economía, han mostrado su posición sobre la política fiscal y destacan la gran importancia de la acción del Estado en la economía, pero Serra está más dispuesto a implementar reformas estructurales que pueden ser menos

**Al menos en el plano fiscal, existen evidencias que sugieren que el actual gobierno no se ha hecho cargo de los problemas estructurales que acarrea el sector público de Brasil, específicamente en lo que se refiere a la estructura y magnitud del gasto público.**

populistas en comparación a Rousseff.

### **Problemas estructurales permanentes en la política fiscal**

Brasil ha mostrado tener problemas con la demanda interna, dada la tendencia al alza del gasto fiscal y el consumo familiar. Esta alza no se condice con un aumento sistemático de la inversión y el comercio exterior, los cuales se vieron muy afectados por la crisis sub-prime en el año 2008. Esto representa un riesgo para la economía brasileña ya que las tasas de inflación se están manteniendo altas y pueden seguir aumentando si no se contrae el consumo interno.

Dada la situación, el Banco Central brasileño ha tenido que aumentar sus tasas llegando a la actual de un 10,25%. Se espera que ésta vaya aumentando hasta llegar a 12,50 en el mes de diciembre para poder contraer la demanda interna y así estabilizar la economía pero el gasto fiscal no se estima que disminuya por la coyuntura política nacional. Así, se genera una posición conflictiva de interés para lograr equilibrar la economía y llevar a un crecimiento estable para ésta.

Durante el período de crisis, Brasil recurrió a instrumentos cuasi-fiscales para apuntalar la demanda interna. Esto último se refiere a un gasto público que se realiza a través del otorgamiento de créditos por parte de las instituciones financieras en manos del Estado. Las medidas cuasi-fiscales, junto con la política fiscal contracíclica, contribuyeron a que Brasil pudiese mantener parte del impulso de su economía a pesar del deteriorado escenario externo que enfrentaba. El problema ahora, es que las rigideces propias de la estructura fiscal brasileña hacen muy difícil que se puedan retirar las partidas de gasto introducidas durante la crisis. Gran parte de estas corresponden a gastos no discrecionales de carácter permanente, fijados a partir de la promulgación de alguna ley. De esta forma, se estima que en la actualidad, el 90% de los ingresos fiscales están atados a mecanismos fijos de recaudación. Un 75% de esos recursos se utilizan en gastos no discrecionales, que por su naturaleza son más difíciles de retirar. Esto grafica las dificultades empíricas de las políticas contra cíclicas keynesianas, que finalmente adolecen de rigideces.

Ante este escenario, el futuro gobierno de Brasil deberá hacer frente a dos desafíos claves. El primero es flexibilizar la estructura de gasto del Gobierno, para poder ajustar esta variable al ciclo económico. Entre otros efectos, esto permitiría reducir las tasas de interés, ayudando a impulsar el crecimiento por la vía de la inversión. Un segundo desafío es el control de la tendencia de crecimiento del gasto público. Entre los años 2000 y 2009, el gasto público pasó de representar un 36% del PIB a un 45% del PIB. A pesar de que en algunos ejercicios el Gobierno ha logrado alcanzar metas de superávit primario, esto se ha logrado con más y mayores impuestos, que han ido aumentando la ya gravosa y alta complejidad de la estructura tributaria de Brasil.

Es muy poco probable que estos ajustes fiscales se produzcan durante los próximos meses. Por un lado, la elección presidencial de octubre próximo hace que el ciclo electoral genere aún mayores presiones de gasto. Por otro lado, se espera que un potencial triunfo de la candidata oficialista, Dilma Rouseff, genere un aumento del rol del Estado en la economía. Hasta el momento, la ex primera ministra del gobierno del Presidente Lula no ha propuesto reformas importantes que puedan hacer frente a los problemas fiscales de Brasil. Hay que considerar también que la organización durante los próximos años de las Olimpiadas y del Mundial de Fútbol, impondrán mayores presiones de gasto al Gobierno, principalmente en el ámbito de la infraestructura, que está extremadamente atrasada en relación a los requerimientos futuros.

Ante el complejo escenario fiscal de Brasil, es importante destacar además que el balance fiscal primario ha perdido validez como indicador de la posición financiera del Gobierno. La exclusión de las partidas cuasi-fiscales y del Plan de Aceleración del Crecimiento (PAN, un completo plan de inversiones en infraestructura) del balance fiscal primario hace que esta medida no refleje la verdadera situación de las finanzas públicas. A esto se suma la implementación de cuestionados cambios metodológicos en la contabilidad nacional, considerándose por ejemplo como ingresos en el ejercicio anterior los dividendos esperados para los próximos 2 años de algunas empresas estatales.

Aunque las condiciones políticas hacen poco viable el impulso a las postergadas reformas estructurales en el ámbito fiscal, es necesario que el gobierno se haga, finalmente, cargo de este problema. Una medida relativamente sencilla de implementar, sería la institucionalización de una regla fiscal similar a la que se utiliza en Chile. Esto podría generar los espacios para una reducción en la carga tributaria, contribuyendo además a la efectividad de la política monetaria en el control de la inflación. Por otro lado, permitiría impulsar el crecimiento potencial de la economía y reducir las tasas de interés locales, lo que ayudaría a mitigar la apreciación del real como consecuencia de los crecientes flujos de capitales hacia Brasil.

### **Proyecciones y conclusiones**


La crisis financiera internacional ha relajado de cierta forma los estándares con que los inversionistas evalúan el desempeño fiscal de los gobiernos, lo que también ha contribuido a que el gobierno de Brasil se sienta menos presionado por reformar el aparato público. Ejemplo de esto es que durante los últimos meses, mientras la razón deuda pública/PIB y el déficit fiscal primario han aumentado, los spread soberanos han seguido una tendencia a la baja.

Los analistas internacionales pronostican una disminución para el 2011 del crecimiento de un 7,5%, a un 4%, lo cual se debería a que la política adoptada por el Banco Central de Brasil tendrá un impacto en la demanda interna del país, haciendo que las presiones inflacionarias disminuyan y además contraigan al consumo doméstico de un 6,5% a un 4,6% el 2011.

Si bien las elecciones imponen un panorama complicado para la política fiscal y el ajuste de ella, el Gobierno que asuma debe hacerse cargo del aumento en el gasto público y dar mayor seguridad a la comunidad económica de moderación fiscal. El creciente déficit de la cuenta corriente de balanza de pagos entre el 2009 y el proyectado 2011 es, sin duda, preocupante también.

Cuadro Nº 1

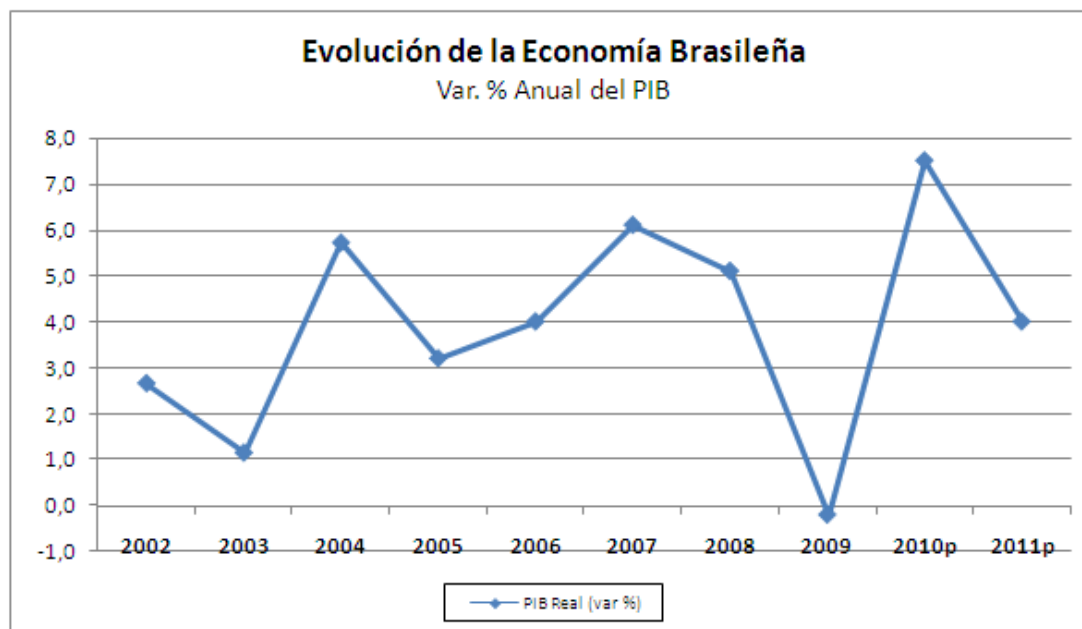
### Indicadores Económicos de Brasil

 Brasil	2005	2006	2007	2008	2009	2010p	2011p
PIB Real (var %)	3,2	4,0	6,1	5,1	-0,2	7,5	4,0
Demanda Interna (var %)	2,8	5,1	7,4	7,3	0,2	8,6	5,4
Consumo Privado (var %)	3,9	4,6	5,8	5,8	3,1	6,5	4,6
Inversión (var %)	3,6	9,8	13,8	13,4	-12,0	20,0	10,0
Balanza comercial (US\$ Bill.)	46,4	40,0	24,9	25,0	10,6	1,3	n/a
Exportaciones (US\$ Bill.)	137,8	160,6	198,7	153,5	183,6	210,2	n/a
Importaciones (US\$ Bill.)	91,4	120,6	173,8	128,5	173,0	208,9	n/a
Cuenta Corriente (% del PIB)	1,6	1,3	0,2	-1,8	-1,5	-2,9	-3,6
Inflación (%dic/dic)	5,7	3,1	4,5	5,9	4,3	4,7	4,6
Balance Fiscal (% del PIB)	-3,4	-3,5	-2,7	-1,9	-3,3	-2,5	-3,0

Fuente: FMI, JP Morgan y IIF.

Gráfico Nº 1

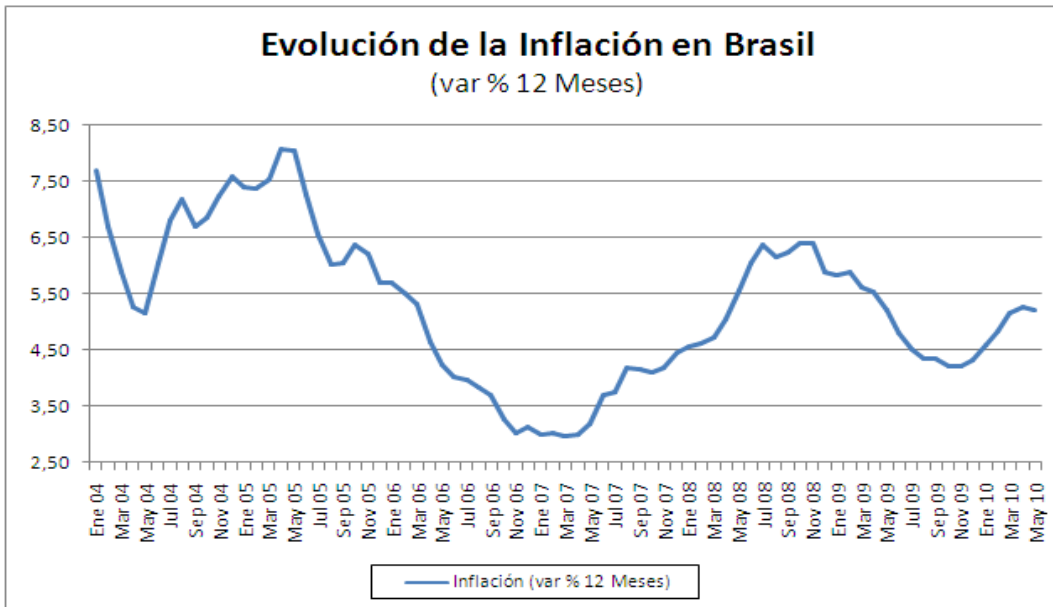
### Crecimiento del PIB



Fuente: JP Morgan

Gráfico Nº 2

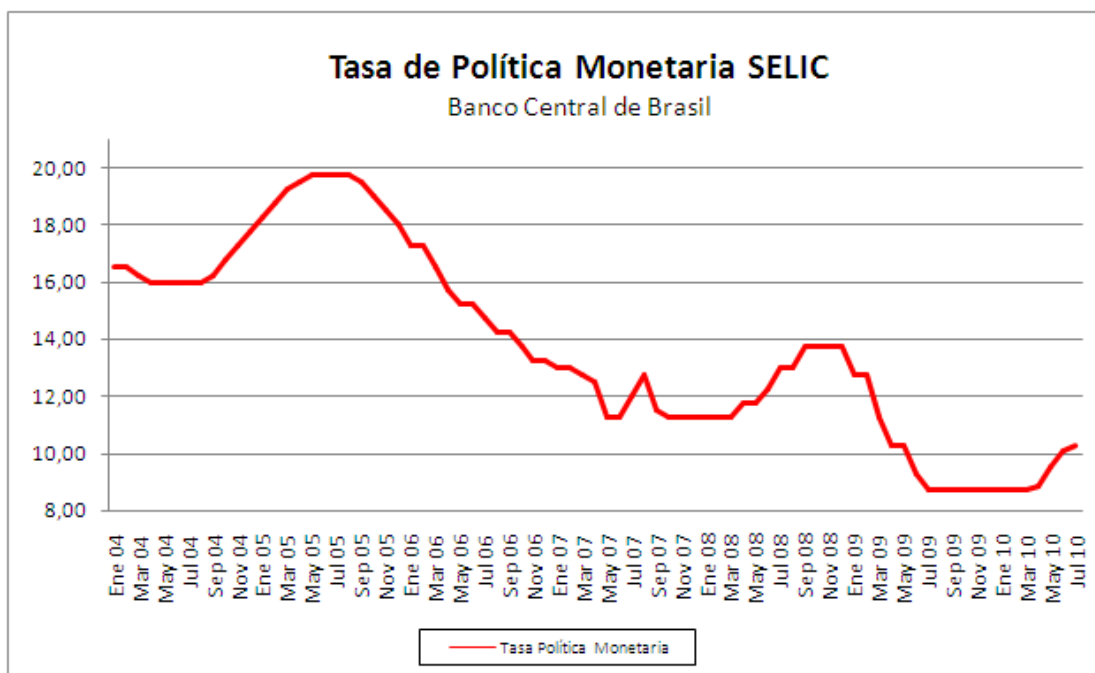
**Inflación en Brasil**



Fuente: Banco Central de Brasil.

Gráfico Nº 3

**Evolución de la Política Monetaria**



Fuente: Banco Central de Brasil.

Cuadro Nº 2

## Proyecciones para la Tasa de Interés en Brasil

Actual	Sep 19	Dic 10	Mar 11	Jun 11	Sep 11
10,25	11,50	12,50	12,50	12,50	12,50

Fuente: JP Morgan

Cuadro Nº 3

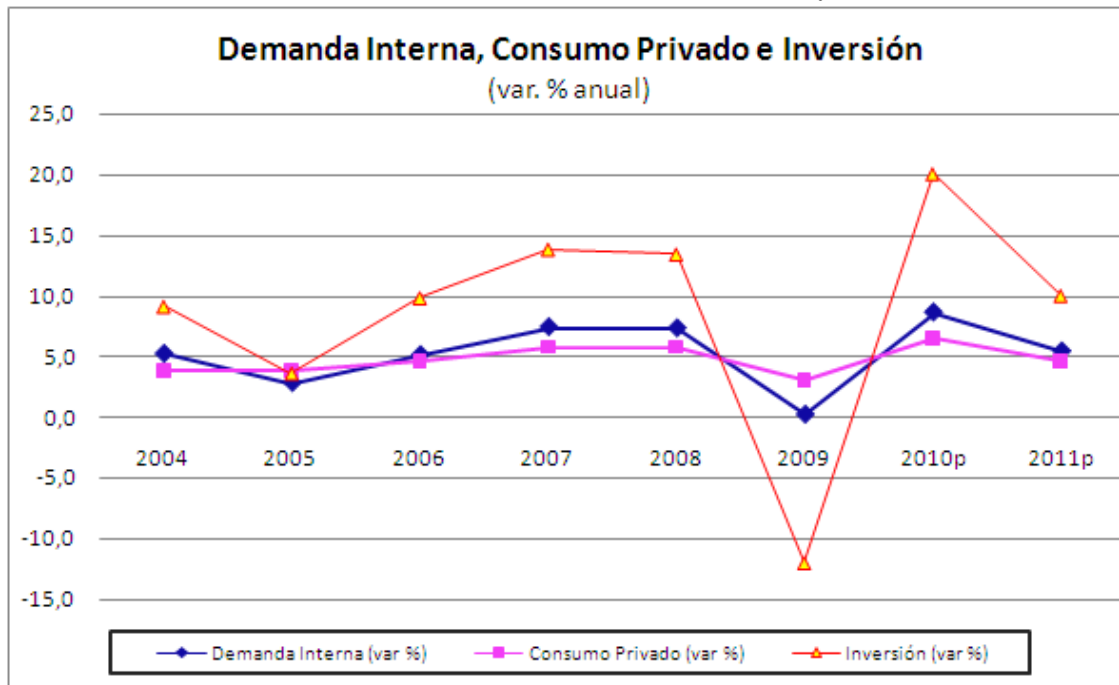
## Clasificaciones de Riesgo Soberano

Moody's	S&P	Fitch
Baa3	BBB-	BBB-

Fuente: Moody's, Standard & Poors y Fitch.

Gráfico Nº 4

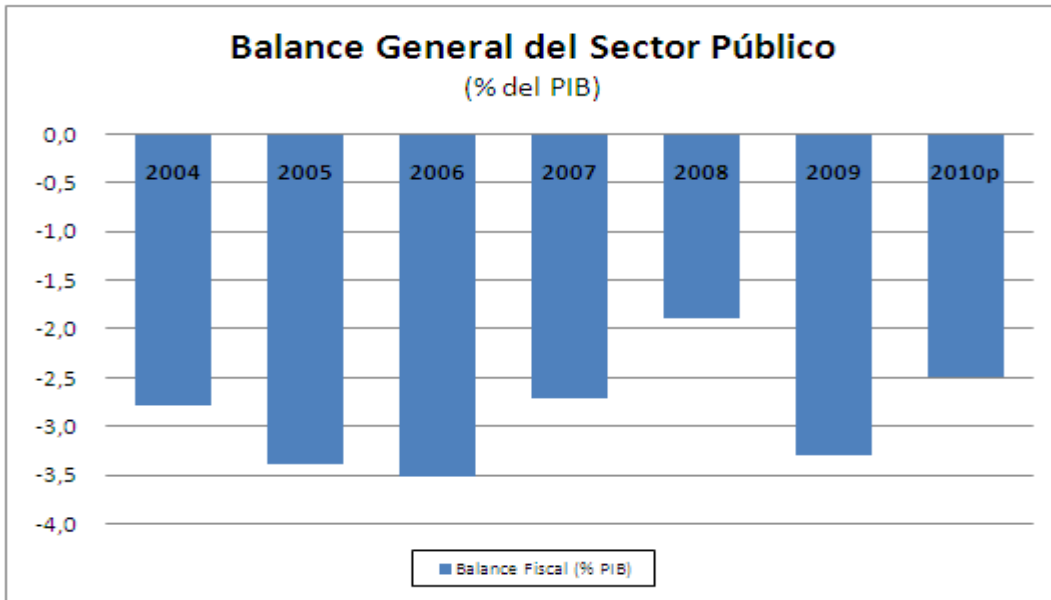
## Evolución de la Demanda Interna, el Consumo Privado y la Inversión



Fuente: IIF y JP Morgan.

Gráfico Nº 5

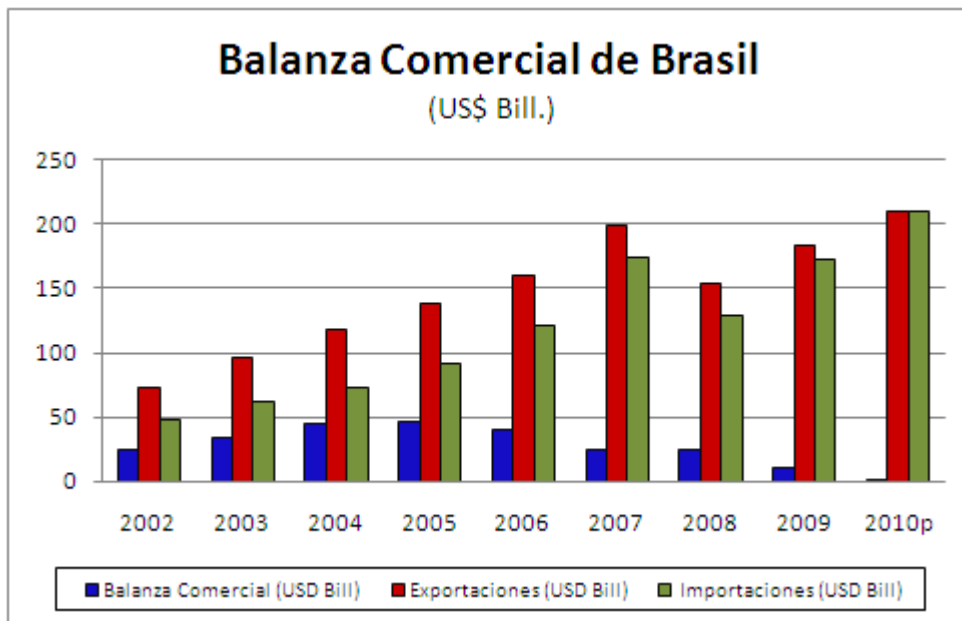
**Balance Fiscal**



Fuente: IIF

Gráfico Nº 6

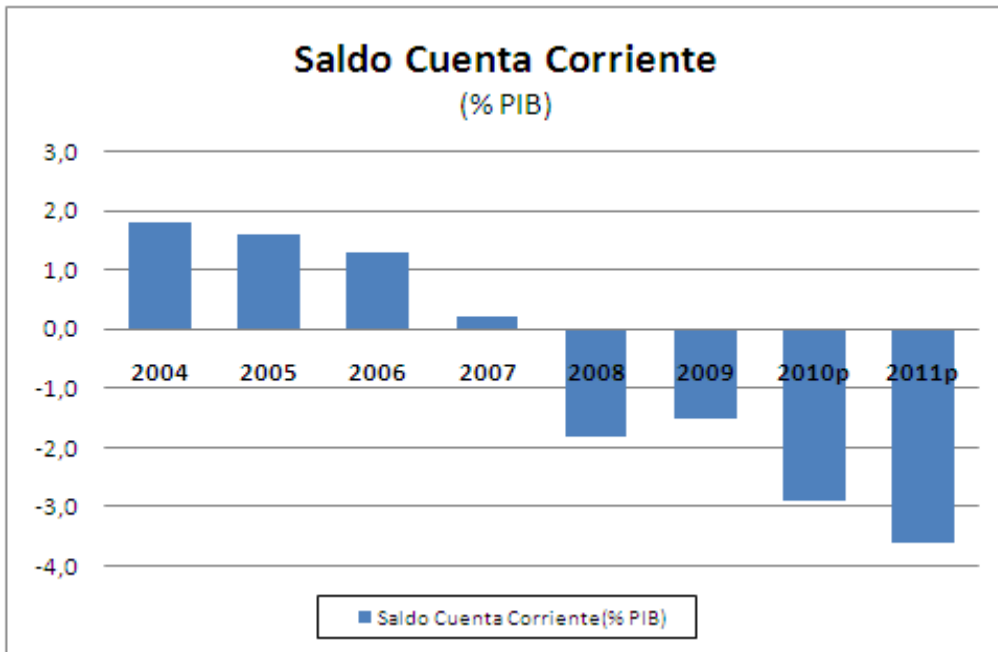
**Balanza Comercial de Brasil**



Fuente: JP Morgan

Gráfico Nº 7

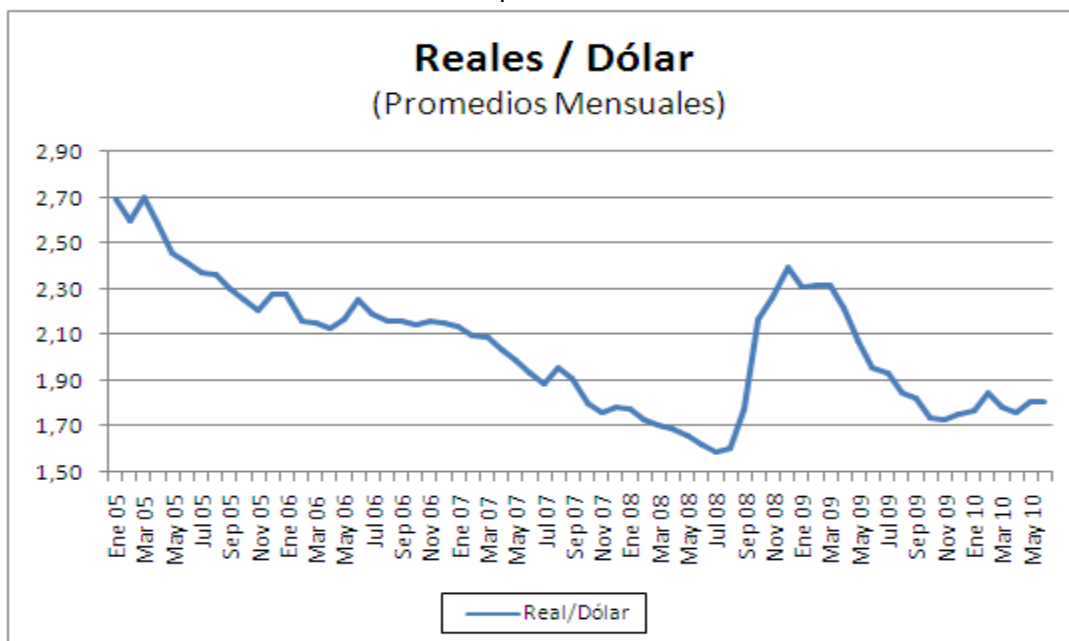
**Evolución del Saldo de Cuenta Corriente en Brasil**



Fuente: JP Morgan

Gráfico Nº 8

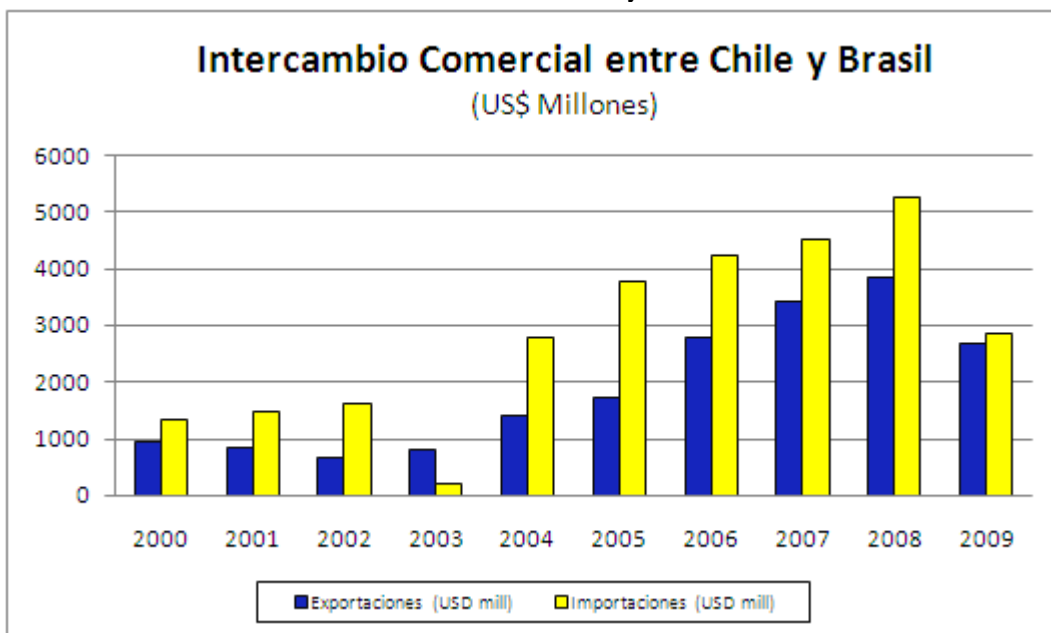
**Evolución del Tipo de Cambio en Brasil**



Fuente: Banco Central de Chile

Gráfico Nº 9

## Comercio entre Chile y Brasil



Fuente: Banco Central de Chile