



Brasil: crecimiento moderado marcado por presiones inflacionarias y primeros efectos de la crisis internacional

Brasil durante la crisis financiera del año 2008 vio como su crecimiento cayó, primero, a un 5,2%, desde el 6,1% del año anterior, seguido por un magro -0,6% en 2009. Sin embargo, en 2010 la economía brasileña se expandió con fuerza, en un 7,5%, el ritmo más rápido en los últimos 24 años, impulsado fuertemente por el crecimiento registrado el primer trimestre de ese año, de un 9,84%. En 2011 la variación del PIB se situó en torno a un 2,8% y se proyecta que para el 2012 sea un 3%, aunque el gobierno en una postura más optimista, espera un crecimiento entre el 4% y 5%, debido principalmente a la implementación de un paquete de medidas que buscan incentivar la actividad económica.

Sin embargo, uno de los problemas que enfrenta hoy Brasil, se encuentra en la sobre apreciación del real, que dificulta su competitividad y una inflación que ha resultado difícil de controlar. La inflación objetivo se sitúa en un 4,5%, con un margen de variación de dos puntos porcentuales. Al finalizar en 2011 el Banco Central cumplió estrechamente la meta, situada en un 6,5% del IPCA (Índice de Precios al Consumidor Amplio). Esta cifra es el tope de la meta fijada por el gobierno y el nivel más alto desde 2004, y se debe principalmente al alza en vestimenta 8,21%, educación 8,06% alimentos 7,18% y salud 6,32%. Se espera que debido a la crisis mundial, la presión sobre los mercados internacionales de productos y alimentos, moderando futuras alzas.

La convergencia al rango aceptado por el Gobierno se debe principalmente a las cifras de los últimos meses del año, en donde la inflación se encontraba a la baja, registrándose un 0,43%, 0,52% y un 0,50% en octubre, noviembre y diciembre, respectivamente. A pesar de considerar la inflación de 6,5% como una cifra muy

La economía de Brasil continúa teniendo un exceso crónico de gasto, que se refleja en los déficit de cuenta corriente, de balanza de pagos y en el déficit del sector público, todo lo cual contribuye a generar presiones inflacionarias, que deben ser contenidas con altas tasas de interés, que, a su vez, frenan la economía y desestimulan el ahorro y la inversión.

alta, anterior a esta baja el panorama era sumamente negativo, con un IPCA anualizado a septiembre, que alcanzaba un valor de 7,31%, por lo que se tomaron medidas monetarias y fiscales que surtieron efecto en el último trimestre, lo que actualmente alivia las tensiones sobre el Banco Central de Brasil, que utiliza el IPCA en su análisis de variaciones en la tasa referencial de interés SELIC. Para 2012 se espera que la inflación comience a converger a niveles cercanos al objetivo del 4,5%. La proyección actual sitúa esta cifra en un 5%, y con esto también se espera que la tasa referencial de interés SELIC, se acerque a niveles cercanos al 10% desde el 11% actual.

Los flujos de moneda extranjera en el país terminaron siendo de US\$ 65 mil millones en 2011, debido al optimismo de los inversores extranjeros, especialmente en los primeros meses, en donde apostaban a una mayor apreciación del real. En octubre, noviembre y diciembre, salieron más de US\$ 3 mil millones netos, mientras en los primeros meses ingresaron US\$ 35 mil millones. El resultado del año pasado fue 168% mayor que los US\$ 24 mil millones registrados en 2010. El sector comercial exhibe, asimismo, un fuerte aumento, alcanzando los US\$ 43.950 millones en 2011, que se compara con el saldo deficitario de 2010 de US\$ 1.650 millones. Sin embargo, el superávit en diciembre fue menor en un 29% a igual mes del año 2010 y alcanzó sólo los US\$ 3.800 millones. Las exportaciones e importaciones, en dicho mes, registraron valores récord, sin embargo, el crecimiento para las importaciones fue un 23%, muy superior al de las de las exportaciones, que solo llegó a un 10,6%, lo que puede indicar que la crisis mundial está afectando la demanda por exportaciones del país y sus precios. Debido a estos hechos, se espera una baja en el superávit de balanza comercial para 2012.

China fue el principal destino de los productos brasileiros de exportación en 2011, los que alcanzaron US\$ 44 mil millones, o sea, un alza de 44%, en relación con 2010. Los principales productos fueron soya y mineral de hierro. El segundo mercado de Brasil para sus exportaciones fue EE.UU., con US\$ 25 mil millones.

El superávit del sector público en el periodo enero-noviembre alcanzó los 126,9 millones de reales (US\$ 72,46 millones, 3,4% del PIB) muy cercano a los 127,9 millones de reales que se fijó como meta el gobierno de Dilma Rousseff, quien desde que asumió el mando del país en enero de 2011, ha fijado un techo al gasto público, además de recortar el mismo. Sin embargo, en 2012 se espera un desaceleramiento de la economía mundial, lo que complica la posición de contención fiscal de la Presidenta Rousseff por su efecto procíclico. Adicionalmente, mediante ley, se estableció un aumento del salario mínimo en un 14%, elevándolo a 622 reales, lo que implica intensificar las presiones inflacionarias en el país para 2012.

El desempleo en Brasil bajó en noviembre a una tasa de 5,2%, lo que estuvo por debajo de las expectativas del mercado.

El nivel de deuda pública bruta sobrepasa el 65% del PIB y se espera que se mantenga en esos niveles. El 3 de enero de 2012 el Tesoro Nacional de Brasil informó de la emisión de bonos de deuda pública en el extranjero por un total de

US\$ 825 millones, con vencimiento a 2021 (Global 2021), emitidos a una tasa de 3,449% al año, con un retorno mucho menor que el 6,85% que ofrece Italia o el 5,21% que brindan los bonos españoles. Desde finales de 2008, los bonos brasileños van ganando espacio en los mercados y su calificación va al alza.

Esta no ha sido la única emisión en los últimos meses: en noviembre de 2011 se captaron US\$ 1.100 millones con bonos a 30 años, con una tasa de 4,69% anual, una baja sustancial respecto a la colocación de bonos a 30 años en el 2010 en los cuales la tasa fue de 5,2%.

Las reservas internacionales de Brasil terminaron, el año pasado, a un nivel de US\$ 352 mil millones, monto 22% mayor que los US\$ 288 mil millones del año anterior.

Brasil ocupa la séptima posición en el ranking de reservas internacionales en el mundo, después de China, Japón, Rusia, Arabia Saudita, Taiwán y Corea del Sur.

Perspectivas políticas

Al finalizar el año 2011, Dilma Rousseff obtuvo un 56% de aprobación, en la última encuesta realizada por IBOPE y CNI en 142 municipios, siendo más popular en la parte sur del país con un 61% de aceptación. De acuerdo a la misma encuesta, los niveles de confianza en el Gobierno se encuentran en un 68%.

Entre los puntos que se señalan como fortalezas en el trabajo del Gobierno, se encuentra el combate al hambre y la pobreza con un 56% de aprobación, la lucha contra el desempleo con un 50%, y medio ambiente con un 48%. Sin embargo, los puntos en que la población desapruueba son, principalmente, las gestiones realizadas en impuestos 66%, seguridad 60%, tasas de impuestos 56%, combate a la inflación 52%, salud 67% y educación 51%, estas últimas dos áreas fuertemente golpeadas por el IPCA de 6,5% en 2011.

Durante los primeros 100 días de Gobierno, la Presidenta Dilma Rousseff se propuso disminuir el gasto público en 50.000 millones de reales (US\$ 28.000 millones). Estos recortes tuvieron efecto incluso en el Programa Acelerado de Crecimiento, además de afectar a los gastos superfluos de funcionarios públicos, se suspendieron los concursos para ingresar al sistema público, se hicieron recortes al crédito y al alza de intereses, todo esto con el objetivo de situar la inflación dentro del marco establecido.

Sin lugar a dudas, el trabajo realizado por Rousseff ha sido efectivo y las cifras de aprobación la acompañan, sin embargo su gobierno fue empañado por acusaciones y problemas de corrupción, que afectaron a diversos ministerios como el de Integración dirigido por Fernando Becerra, a quien en relación a las fuertes lluvias registradas en 2011, se le acusó de destinar más recursos a su estado natal Pernambuco, en detrimento de las zonas mas afectadas. Durante el primer año, seis fueron los ministros que dejaron sus cargos a causa de situaciones de esta índole, Antonio Palocci, Ministro de la Casa Civil; Alfredo Nascimento, Ministro de Transportes; Wagner Rossi, de Agricultura; Pedro Novais, de Turismo; Orlando

Silva, de Deporte y el último Carlos Lupi, Ministro de Trabajo.

Ante estas salidas, Rousseff enfrentó el problema político adicional, de mantener el equilibrio político dentro de una coalición que esta integrada por mas de 10 partidos, debido a que por sí sola cuenta con el apoyo de 85 de los 581 diputados, apoyo que le brinda el Partido de los Trabajadores, por lo que ante las salidas de los ministros, cada uno fue remplazado por otro miembro de su partido.

Inversiones chilenas


De acuerdo al Ministerio de Relaciones Exteriores, la inversión directa de capitales chilenos en Brasil desde 1990 a junio de 2011 alcanza los US\$ 11.678 millones, representando el 19,4% del total invertido en el exterior. Brasil como parte de los BRIC constituye un mercado de gran potencial de crecimiento en diversos sectores y de gran atractivo para los capitales chilenos y sus inversiones se han efectuado, mayoritariamente en sectores como energía (US\$ 4.274 millones), industria (US\$3.780 millones) y servicios (US\$ 2.964 millones).

Específicamente, estas inversiones se realizan en producción y comercialización de celulosa, madera, alimentos, productos químicos, infraestructura energética, transporte, retail y tecnologías de la información, siendo estos sectores los que generan más de 20.000 puestos de trabajo en Brasil.

La economía de Brasil continúa teniendo un exceso crónico de gasto, que se refleja en los déficit de cuenta corriente, de balanza de pagos y en el déficit del sector público, todo lo cual contribuye a generar presiones inflacionarias, que deben ser contenidas con altas tasas de interés, que, a su vez, frenan la economía y desestimulan el ahorro y la inversión.

Cuadro Nº 1

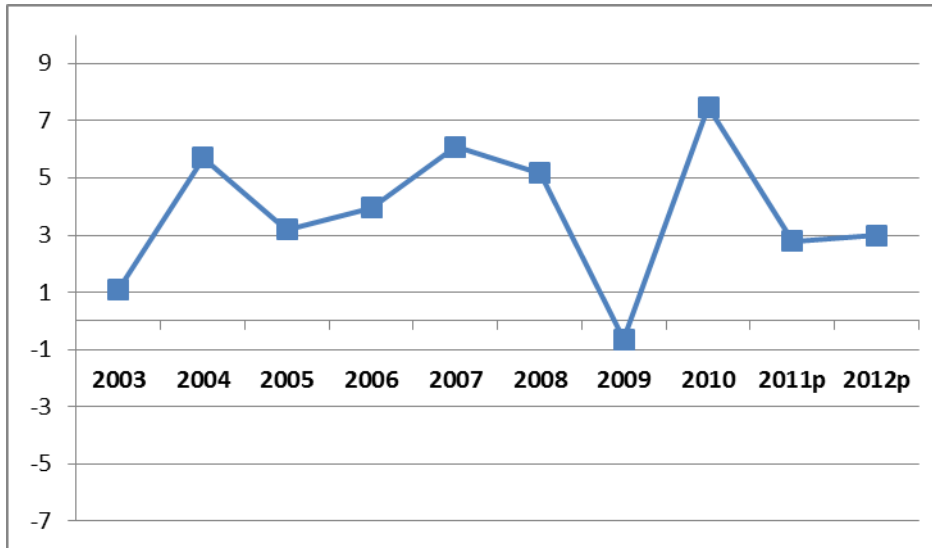
Indicadores Económicos de Brasil

 Brasil	2006	2007	2008	2009	2010	2011p	2012p
PIB Real (var %)	4,0	6,1	5,2	-0,6	7,5	2,8	3,0
Demanda Interna (var %)	5,4	7,7	7,2	-0,9	10,7	4,1	4,4
Consumo Privado (var %)	4,5	6,5	5,8	1,4	8,3	3,2	2,0
Inversión (var %)	10,0	13,9	13,6	-10,3	21,9	8,0	14,0
Balanza comercial (USD \$ Bill.)	46,5	40,0	24,8	25,3	20,2	29,5	15,0
Exportaciones (USD \$ Bill.)	137,8	160,6	197,9	153,0	201,9	255,1	273,4
Importaciones (USD \$ Bill.)	91,3	120,6	173,1	127,7	181,7	225,6	258,4
Cuenta Corriente (% del PIB)	1,3	0,1	-1,7	-1,5	-2,3	-2,1	-2,8
Inflación (%dic/dic)	3,1	4,5	5,9	4,3	5,9	6,5	5,0
Balance Fiscal (% del PIB)	-3,5	-2,7	-1,4	-3,1	-2,9	-2,5	-2,8
Deuda Pública Bruta (% del PIB)	66,7	65,2	63,6	68,1	66,8	65,0	64,0

Fuentes: FMI, IIF, JP Morgan

Gráfico N° 1

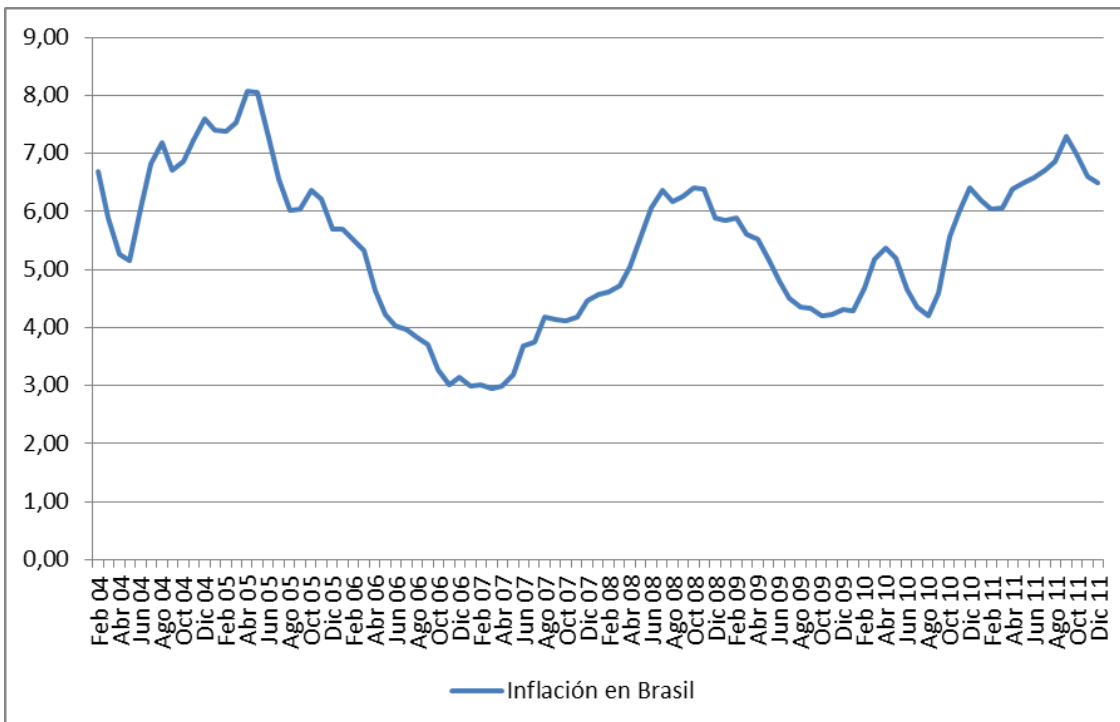
Crecimiento del PIB



Fuentes: JP Morgan

Gráfico N° 2

Inflación de Brasil



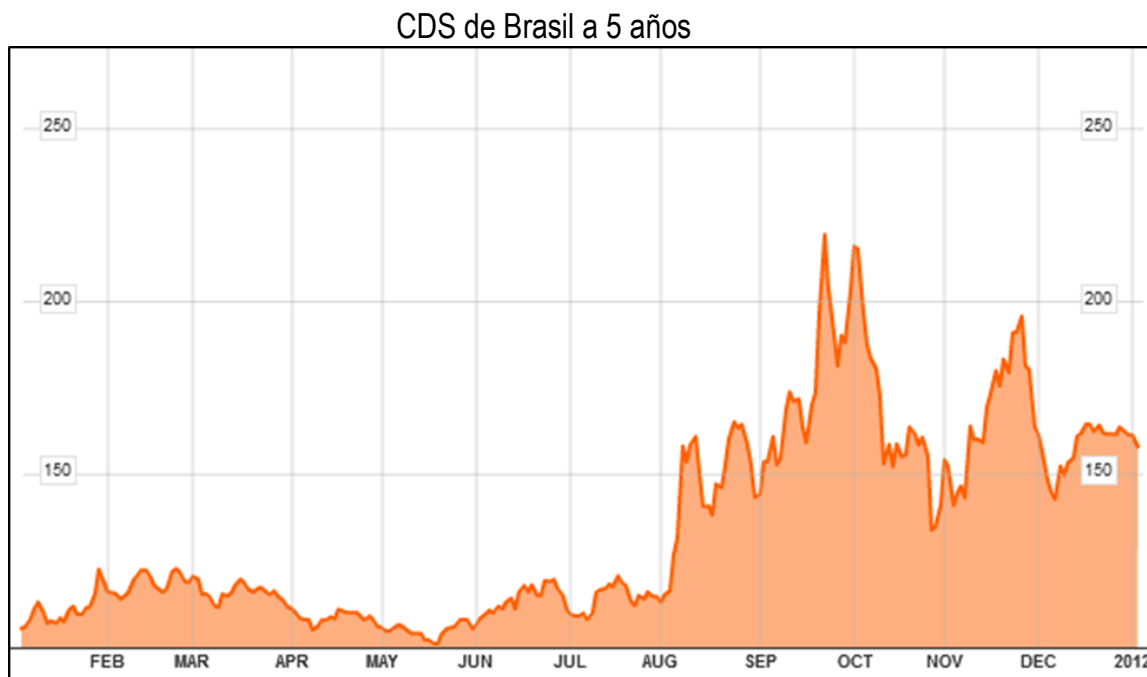
Fuente: Banco Central de Brasil

Gráfico Nº 3



Fuente: Banco Central de Brasil

Gráfico Nº 4



Fuente: Bloomberg

Cuadro Nº 2

Proyecciones de la Tasa de Interés de Política Monetaria de Brasil

Actual	Dic 11	Mar 12	Jun 12	Sep 12	Dic 12
11,00	11,00	10,00	10,00	10,00	10,00

*Tasa SELIC

Fuente: JP Morgan.

Cuadro Nº 3

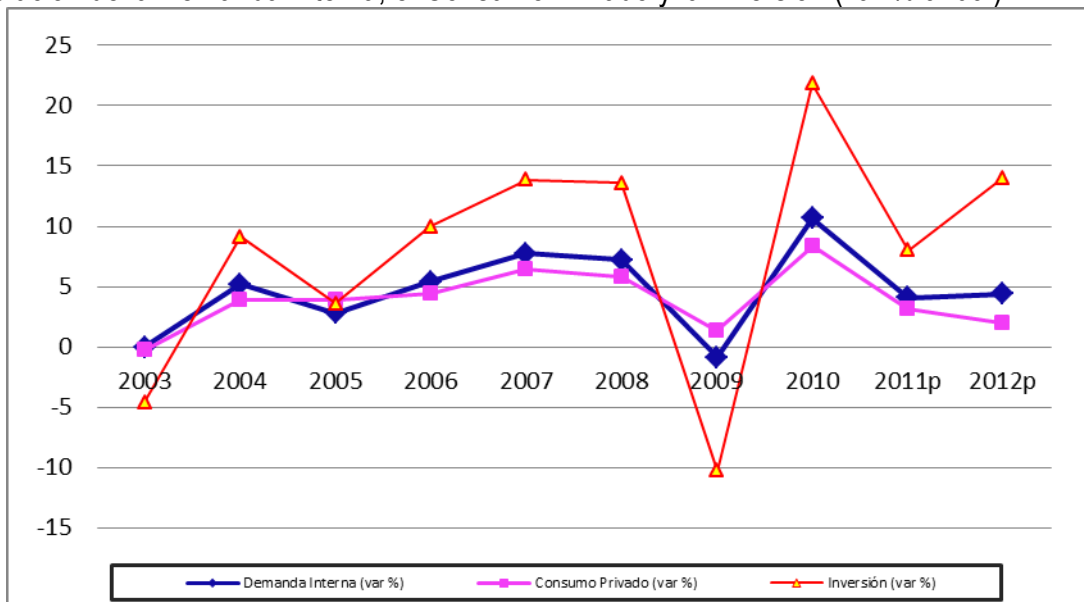
Clasificaciones de Riesgo Soberano

Moody's	S&P	Fitch
Baa2	BBB	BBB

Fuente: Moody's, S&P, Fitch

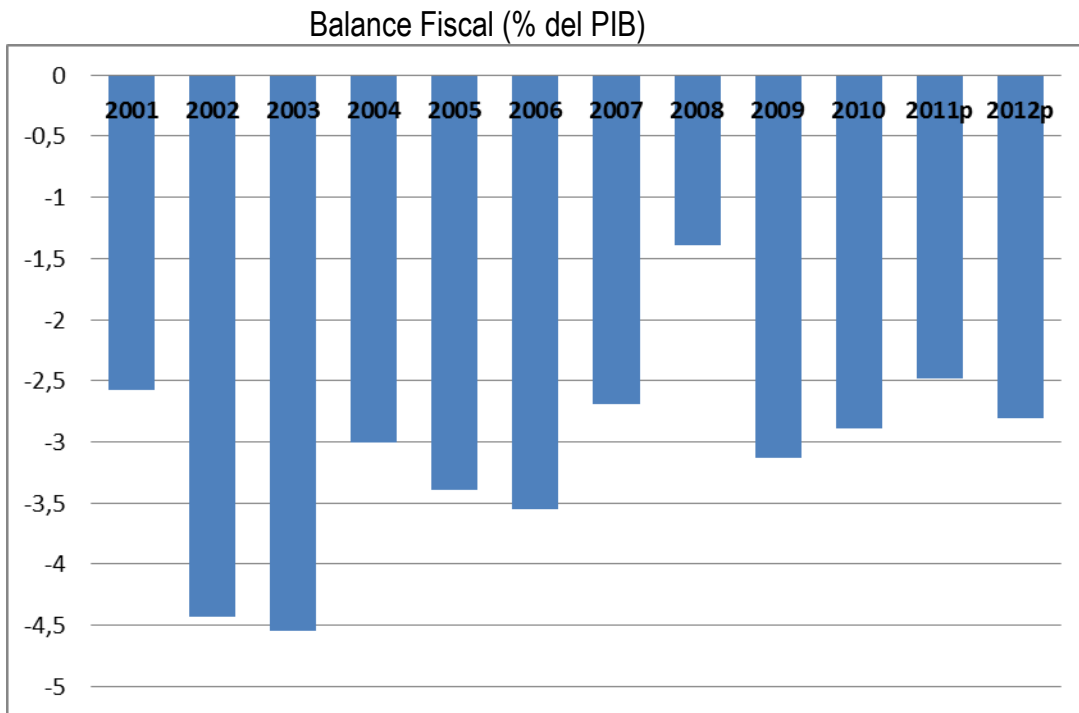
Gráfico Nº 5

Evolución de la Demanda Interna, el Consumo Privado y la Inversión (var.% anual)



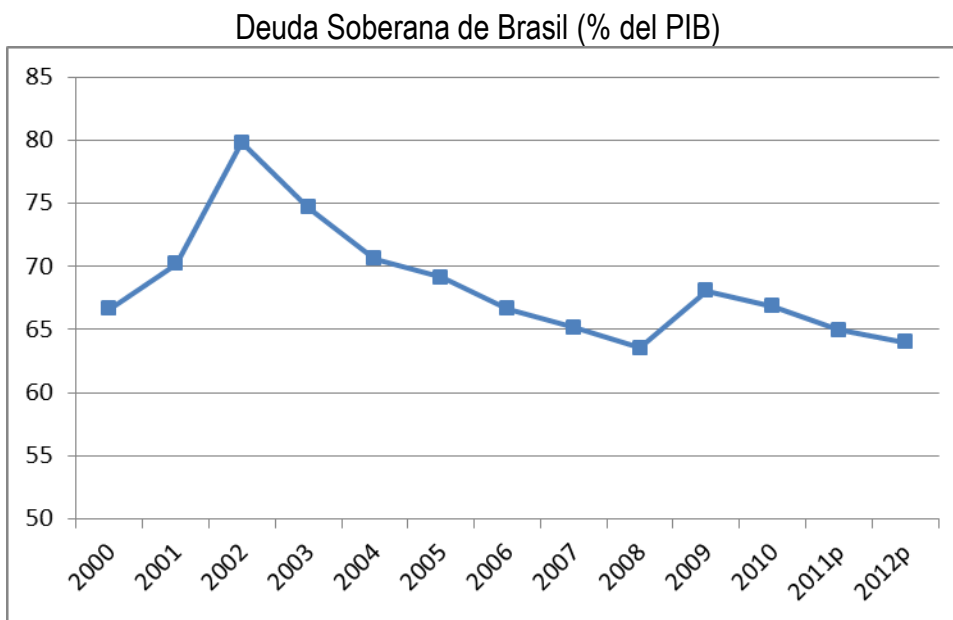
Fuente: JP Morgan

Gráfico Nº 6



Fuente: FMI y JP Morgan

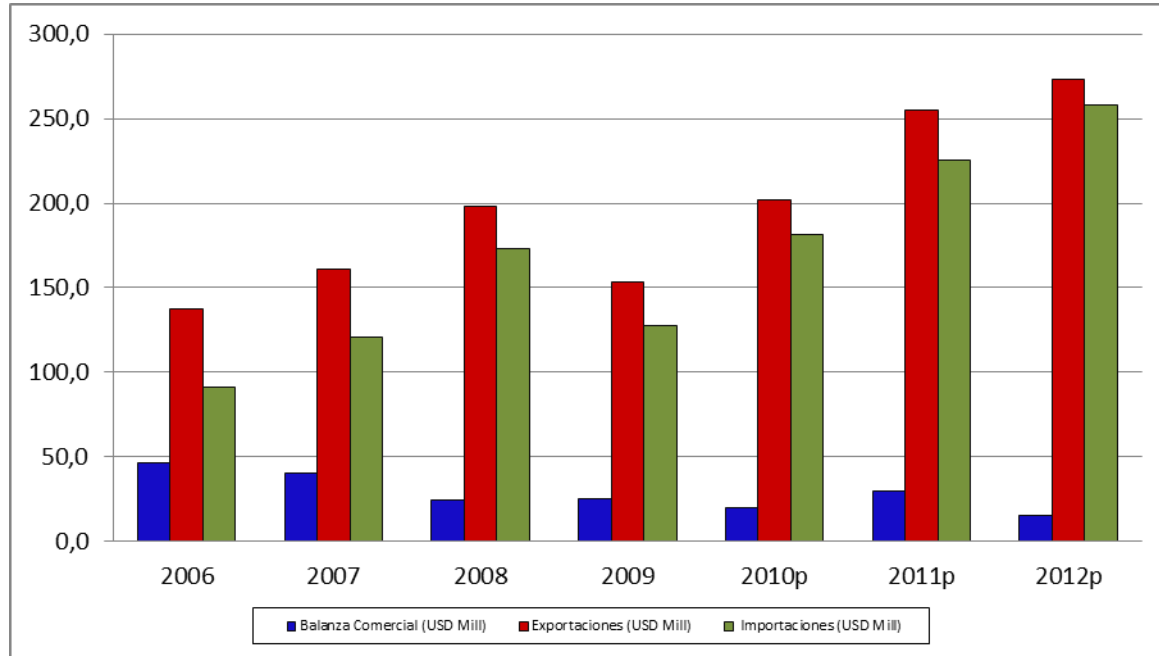
Gráfico Nº 7



Fuente: FMI

Gráfico Nº 8

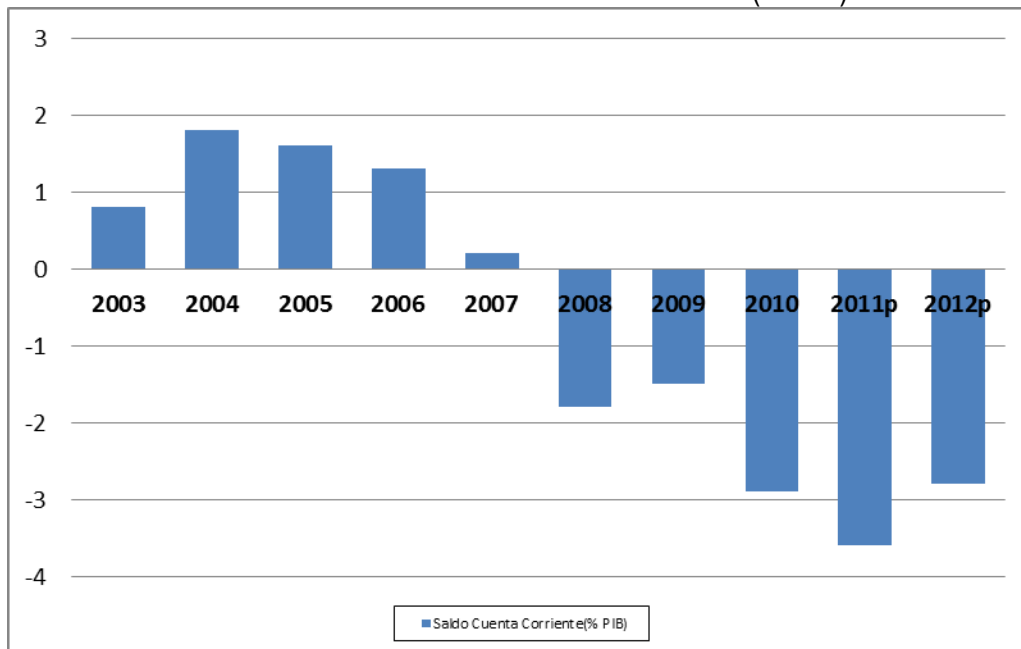
Balanza Comercial Brasileña (US\$ mill)



Fuente: JP Morgan

Gráfico Nº 9

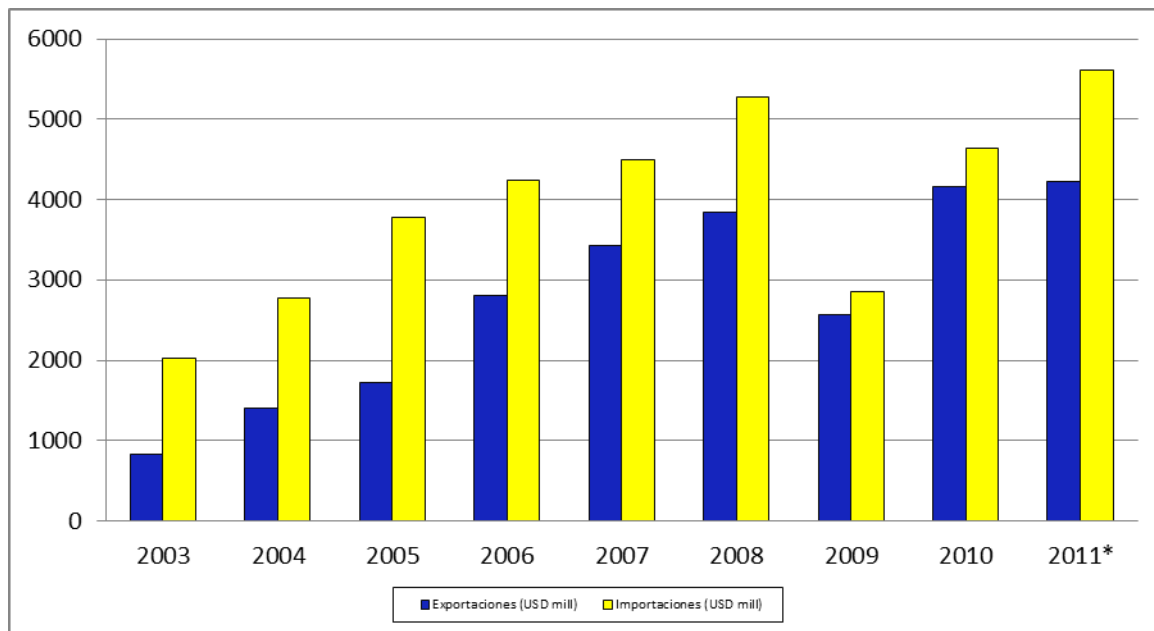
Evolución del Saldo de Cuenta Corriente en Brasil (% PIB)



Fuente: FMI

Gráfico Nº 10

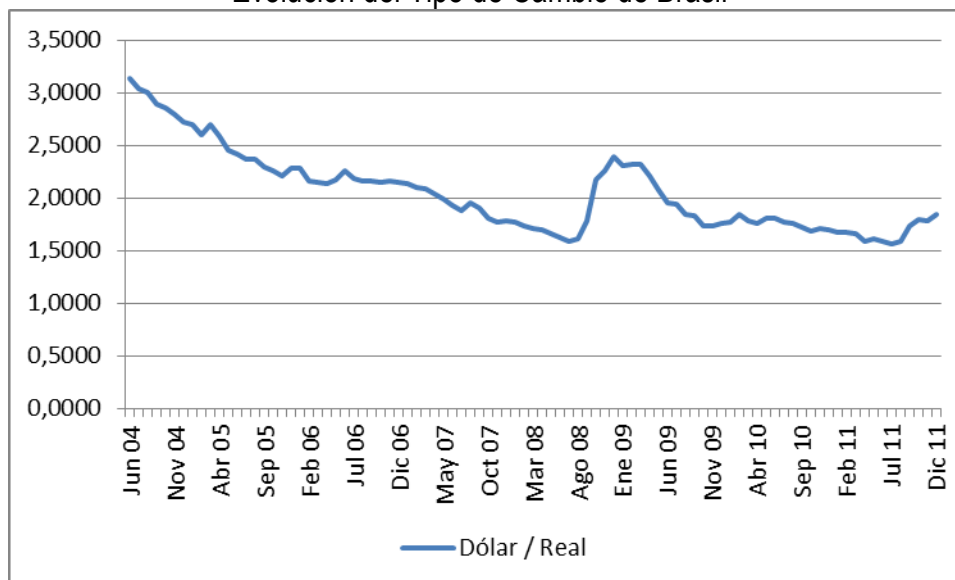
Comercio de Chile y Brasil (US\$ mill)



*Montos corresponden al periodo enero noviembre.
Fuente: Banco Central de Chile, Aduana Chile

Gráfico Nº 11

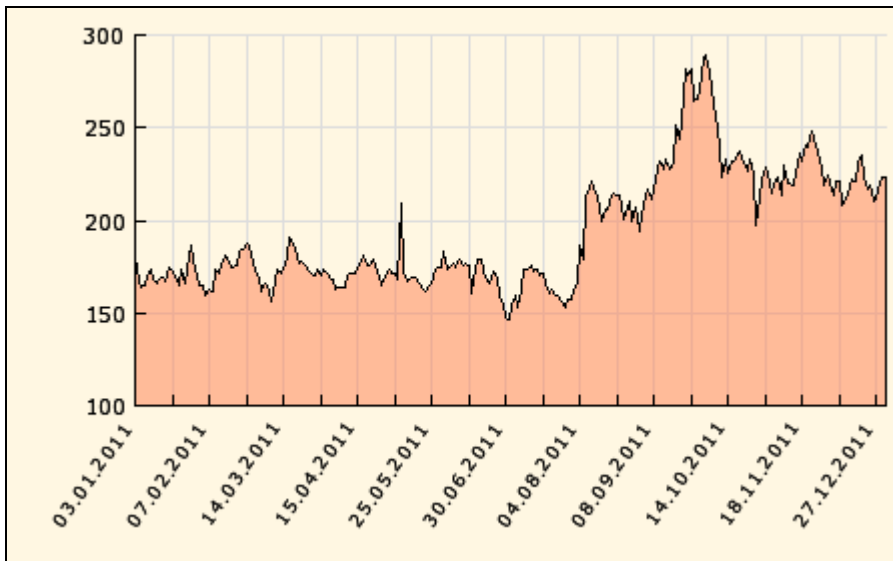
Evolución del Tipo de Cambio de Brasil



Fuente: Banco Central de Chile

Gráfico Nº 12

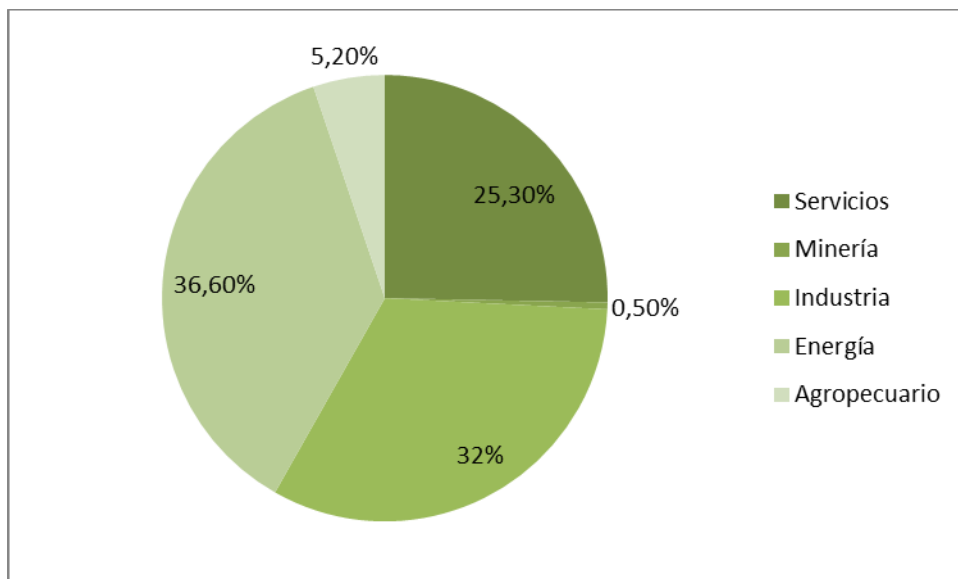
EMBI+ Spread Brasil (1 año)



Fuente: JP Morgan

Gráfico Nº 13

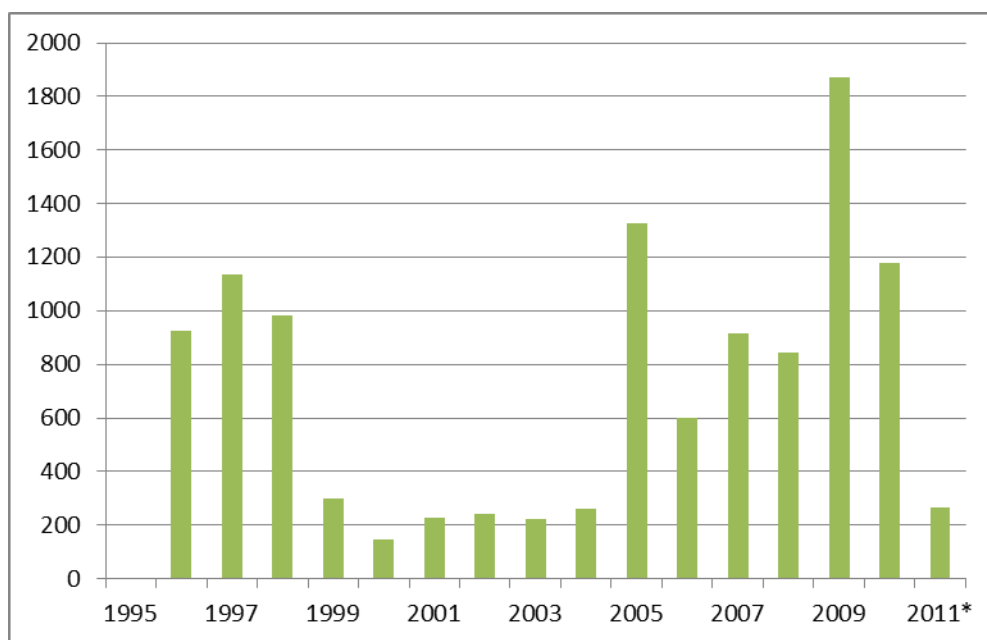
Composición inversión chilena en Brasil (1 año)



Fuente: Ministerio de Relaciones Exteriores

Gráfico Nº 14

Inversión directa chilena en Brasil



*Inversión comprende solamente el periodo enero-junio.

Fuente: Ministerio de Relaciones Exteriores