



Brasil Estimula su Economía Frente al Fantasma de la Crisis Europea

En los últimos días se han producido cambios notables en la economía de Brasil. El primero de ellos es que la moneda, el real se ha sobrevaluado llegando a dos reales por dólar. El segundo cambio significativo es que la tasa de política monetaria del Banco Central de Brasil ha ido bajando hasta llegar un mínimo histórico de 9%, desde más de un 12% anterior..

Estos cambios súbitos favorecen la actividad industrial y exportadora, pero la duda es si son suficientes para modificar el ambiente de confianza en inversionistas y consumidores. La respuesta probable es que Brasil seguirá expandiéndose a tasas moderadas, por su alta dotación de recursos, pero a niveles inferiores a otros BRICS, como China, Rusia e India.

La economía de Brasil comprende, aproximadamente, un 3% de la economía mundial y un 44% o 45% de la economía de América Latina y el Caribe, y es la sexta economía del mundo.

Su PIB el 2012 llega a US\$ 2.483.971, o sea, más de diez veces el PIB de Chile y su PIB per cápita está en US\$ 12.485, con una población cercana, ya, a los 200 millones de habitantes.

El crecimiento récord del 2010 de 7,5%, fue el más alto en más de 20 años. Esta cifra contrasta con el crecimiento registrado en el 2011, que sólo alcanzó un 2,7%, producto, en parte, de las primeras señales de desaceleración del mercado externo, que llevaron a una abrupta reducción del dinamismo económico en el último trimestre. Adicionalmente, Brasil enfrentó fuertes problemas para manejar la inflación, que sólo mediante medidas fiscales y monetarias llevadas a cabo en el último trimestre, pudieron situarla al nivel de 6,5%, máximo nivel desde el año 2004 y en dos puntos alejados del target de 4,5%, establecido por el Banco Central.

La evolución de la inflación es un elemento importante en la determinación de la tasa SELIC. El 30 de mayo se redujo por séptima vez consecutiva, a un mínimo

En general, la economía brasileña está razonablemente bien posicionada para soportar una mayor volatilidad de los mercados financieros externos, gracias a sus posiciones externas y fiscales relativamente fuertes.

histórico, alcanzando 8,5%. En agosto del 2011 la tasa SELIC se ubicaba en 12,5%, herencia de los periodos hiperinflacionarios vividos en el país décadas atrás. De acuerdo a las proyecciones, para fin de año se espera que vaya a la baja llegando a un 8%, según JP Morgan, o 7,5% de acuerdo a Bulltick Research, en línea con el mejor manejo de la inflación que registró valores a la baja de 6,2%, 5,8%, 5,2% y 5,1% para los meses de enero, febrero, marzo y abril, respectivamente. La baja de la tasa SELIC va acompañada no sólo de esfuerzos importantes en no dañar la confianza y la inflación, sino también de la coordinación de políticas fiscales y monetarias con el fin de llevar esta tarea a cabo. Ejemplo de ello es el relajamiento de requisitos de capital para créditos.

Ante la última baja en la tasa SELIC, se puede observar que los esfuerzos más intensos del gobierno van en la dirección de fomentar el crecimiento, ante la difícil situación externa, contexto calificado por el Comité de Política Monetaria del Banco Central (Copom) como “La fragilidad de la economía global”. Además, señaló que los riesgos en la evolución de la inflación permanecen limitados, manteniéndose dentro de los rangos objetivos.

La inflación, por su parte, en el mes de mayo exhibe tendencias al alza: el índice IGP-M (Índice General de Precios de Mercado) cuyas mediciones son consideradas en el IPA (Índice de Precios Mayoristas) que tiene una ponderación del 60% en el cálculo del IPC, mostró un aumento de 1,02% en mayo luego de haberse elevado un 0,85% en abril. La preocupación radica en que esta cifra es mayor a la proyección de 0,97%, que fue la media informada por Reuters luego de consultar a 17 economistas. De acuerdo a esta información, se espera un alza en la inflación para el mes de mayo superior al 5,2% y se estima que el resultado anual se encuentre entre 5,3% y 5,9% de acuerdo a proyecciones de JP Morgan, IIF y Bulltick. Estas cifras se encuentran dentro del rango objetivo del gobierno de 2,5% y 6,5%.

En términos concretos, Brasil está apostando a que la desaceleración mundial y en especial la de China, afectará a la baja los precios de las materias primas lo que ayudaría a evitar drásticas alzas en la inflación del país, dando espacio a la baja de la tasa SELIC. Sin embargo, se debe tener presente que una desaceleración de China tiene también un efecto negativo para Brasil por ser este país el principal destino de las exportaciones brasileñas en el 2011, las que alcanzaron US\$ 44 mil millones, con un alza de 44% en relación al 2010. Los principales productos exportados fueron soya y mineral de hierro.

Las expectativas de los analistas para el crecimiento del 2012 se sitúan en torno al 3%. Sin embargo, la Cámara de Comercio Brasileña-Americana se plantea más optimista, señalando que el crecimiento de Brasil será mayor de lo que los mercados esperan y la inflación será menor, especialmente, por el impulso del programa acelerado de crecimiento y los flujos de moneda extranjera en el país terminaron siendo de US\$ 65 mil millones en el 2011. El optimismo de los inversores extranjeros planteaba un escenario positivo para la economía brasileña y en esa misma línea se ubica el Gobierno de la presidenta Dilma Rousseff que a pesar de

reducir su estimación de crecimiento de 4,5% a 4% para 2012, se encuentra por sobre la expectativa de los analistas.

En agosto del año pasado, el gobierno brasileño anunció un plan de estímulo a la industria, que consistió en recortes y exenciones tributarias transitorias por alrededor de US\$ 16.000 millones para las empresas que exportan o compiten con importaciones, debido a la pérdida de competitividad de la industria local. El plan de exenciones impositivas "Brasil Maior" tendría una duración de dos años y está enfocado en cuatro industrias intensivas en mano de obra, como software, muebles, calzado y textiles.

Se agregan a estas medidas mencionadas, devoluciones de impuestos inmediatos sobre compras de bienes de capital, exención de tributos sobre adquisición de bienes de capital, materiales, camiones y vehículos ligeros; préstamos y renovaciones de líneas de crédito de bajo costo, por parte del Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES) hasta el término de este año.

Las medidas de estímulo anteriores se complementaron con medidas proteccionistas, como aumentos de controles de calidad a los bienes importados, especialmente de China, inspecciones de aduanas más rápidas y multas por contrabando o no información de bienes internados. En mayo de este año se sumó un nuevo recorte temporal de impuestos por US\$ 1.000 millones sobre ventas de vehículos, para incentivar al sector automotriz. Estos recortes comprendían una reducción del impuesto sobre productos industrializados (IPI), hasta el 31 de agosto. Rebajas en tasas de interés para la compra de bienes de capital, en los préstamos otorgados por el BNDES, y una reducción del impuesto sobre operaciones financieras (IDF), de 2,5% al 1,5%, en todas las operaciones de crédito al consumo.

Se estima que los efectos serían acotados porque las rebajas transitorias de impuestos no substituyen las reformas estructurales en el Estado y en infraestructuras.

De otro lado, el Banco Central ha tenido intervenciones contundentes ante la apreciación del real, vendiendo dólares de manera esporádica ante las presiones ocasionadas por la venta libre, para evitar las pérdidas, en términos de competitividad.

En general, la economía brasileña está razonablemente bien posicionada para soportar una mayor volatilidad de los mercados financieros externos, gracias a sus posiciones externas y fiscales relativamente fuertes. Las grandes reservas internacionales (US\$ 390.400 millones) confieren un gran apoyo al real, mientras que el déficit del sector público y de deuda bruta son moderados. La clasificación de riesgo de Brasil subió, a fines del año pasado, a BBB de Standard & Poor. Por otra parte, la apertura económica de la economía es baja y también es todavía baja su competitividad internacional por la ausencia de reformas estructurales y alto gasto ineficiente del Estado.

Perspectivas políticas

El 56% de aprobación de Dilma Rousseff y el 68% de aprobación al Gobierno obtenido en el 2011 podría verse opacado por el magro desempeño que podría registrarse en el 2012. El menor crecimiento podría impulsar al gobierno a generar aún más medidas, y la situación se hace un poco más compleja al ser Brasil el país que crecerá a menor ritmo en la zona.

El desempleo se encuentra al alza desde registrar su valor más bajo en diciembre del año pasado (4,7%), llegando éste a 6,0% en abril, una leve baja luego de registrarse un 6,2% en marzo, a pesar que estos números están influidos, en parte, por factores estacionales, claramente afectarán la popularidad de la Presidenta.

Ante esto, Rousseff, el 30 de mayo, señaló la posibilidad de conciliar el crecimiento económico con la preservación del medio ambiente y reiteró que la tarea primordial de Brasil y de otros países es la erradicación de la miseria. Reafirmando el compromiso de su gobierno con incluir, proteger, crecer y conservar sus recursos, además señaló que la tarea más importante para los gobiernos del mundo debe ser la de rescatar de la pobreza, de la extrema pobreza y de la miseria a millones y millones de ciudadanos africanos, latinoamericanos y caribeños. En este sentido, afirmó que el país se encuentra próximo al cumplimiento de las metas de los Objetivos del Milenio, establecidos por la Organización de las Naciones Unidas en 2000.

Al Gobierno le ha costado mucho alejarse de las polémicas causadas por acusaciones de corrupción. Recientemente el magistrado del tribunal supremo, Gilmar Mendes, acusó al ex mandatario Luiz Inacio Lula da Silva, por tratar de presionarlo para que atrasara un juicio por corrupción contra el partido de gobierno. El diario brasileño "O Estado de Sao Paulo" señaló que la presidenta Rousseff consideraba la posibilidad de un riesgo de crisis institucional por el próximo fallo en el juicio contra el Partido de los Trabajadores (PT), hecho que fue desmentido por ella.

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\$ 11.990 millones, representando el 19,1% 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. Las inversiones se han efectuado, mayoritariamente, en sectores como energía (US\$ 4.274 millones), industria (US\$ 4.022 millones) y servicios (US\$ 3.034 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, generando estos sectores más de 20.000 puestos de trabajo en en Brasil.

Una de las últimas buenas noticias, se encuentra en el esfuerzo realizado por las salmoneras chilenas y ProChile, donde buscan aumentar su presencia en el

mercado brasileño teniendo expectativas de un aumento en un 50% de las ventas, lo que equivale a que las exportaciones aumentarían en US\$ 150 millones. El sector vendió alrededor de US\$ 3.000 millones en el 2011, de los cuales US\$ 282 millones fueron al mercado brasileño.

Cuadro Nº 1

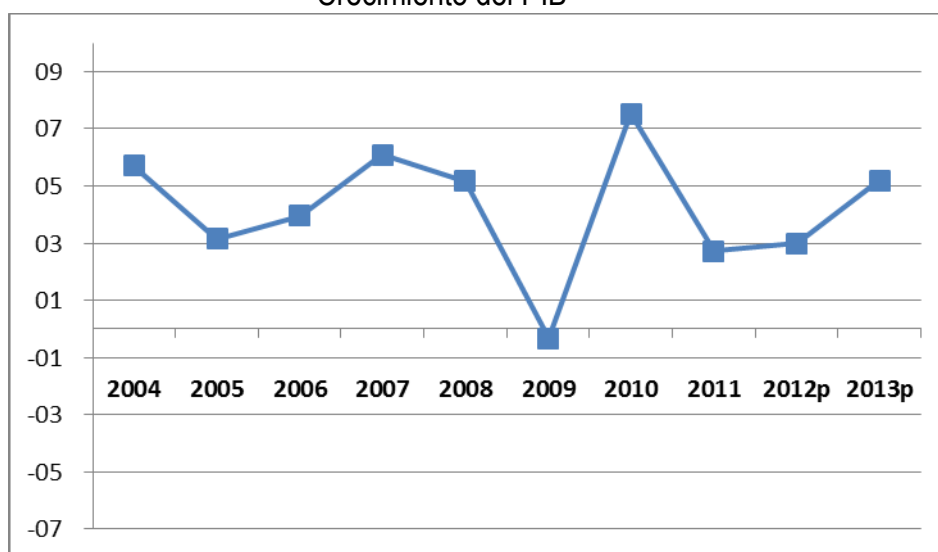
Indicadores Económicos de Brasil

 Brasil	2007	2008	2009	2010p	2011	2012p	2013p
PIB Real (var %)	6,1	5,2	-0,3	7,5	2,7	3,0	5,2
Demanda Interna (var %)	7,7	7,2	-0,2	10,8	3,7	4,4	6,8
Consumo Privado (var %)	6,5	5,8	1,4	8,5	3,4	2,0	3,9
Inversión (var %)	13,9	13,6	-6,7	21,3	4,7	14,0	17,0
Balanza comercial (USD \$ Bill.)	40,0	24,8	25,3	20,1	29,8	14,9	8,7
Exportaciones (USD \$ Bill.)	160,6	197,9	153,0	201,9	256,0	272,9	324,0
Importaciones (USD \$ Bill.)	120,6	173,1	127,7	181,8	226,2	258,0	315,3
Cuenta Corriente de balanza de pagos (% del PIB)	0,1	-1,7	-1,5	-2,2	-2,1	-2,7	-2,8
Inflación (%dic/dic)	4,5	5,9	4,3	5,9	6,5	5,3	5,9
Balance Fiscal (% del PIB)	-2,8	-2,0	-3,3	-2,5	-2,6	-3,0	-3,1
Deuda Pública Bruta (% del PIB)	65,2	63,5	66,9	65,2	66,2	65,1	63,1

Fuentes: FMI, IIF, JP Morgan

Gráfico Nº 1

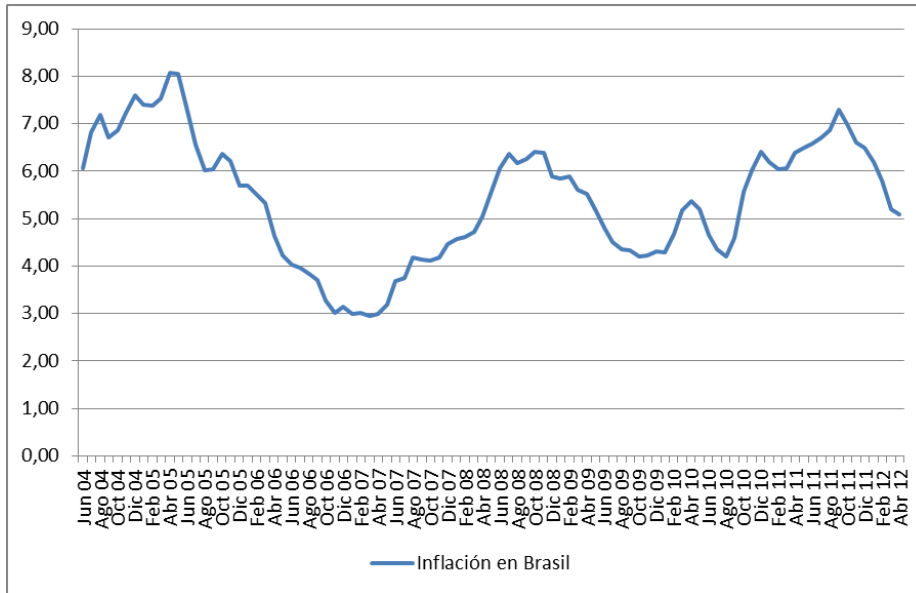
Crecimiento del PIB



Fuentes: JP Morgan

Gráfico Nº 2

Inflación de Brasil



Fuente: Banco Central de Brasil

Gráfico Nº 3

Tasa de Política Monetaria de Brasil



Fuente: Banco Central de Brasil

Gráfico N° 4

CDS de Brasil a 5 años



Fuente: Bloomberg

Cuadro N° 2

Proyecciones de la Tasa de Interés de Política Monetaria de Brasil

Actual	Jun 12	Sep 12	Dic 12	Mar 13	Jun 13
8,50	8,50	8,00	8,00	8,50	9,50

*Tasa SELIC

Fuente: JP Morgan, Banco Central

Cuadro N° 3

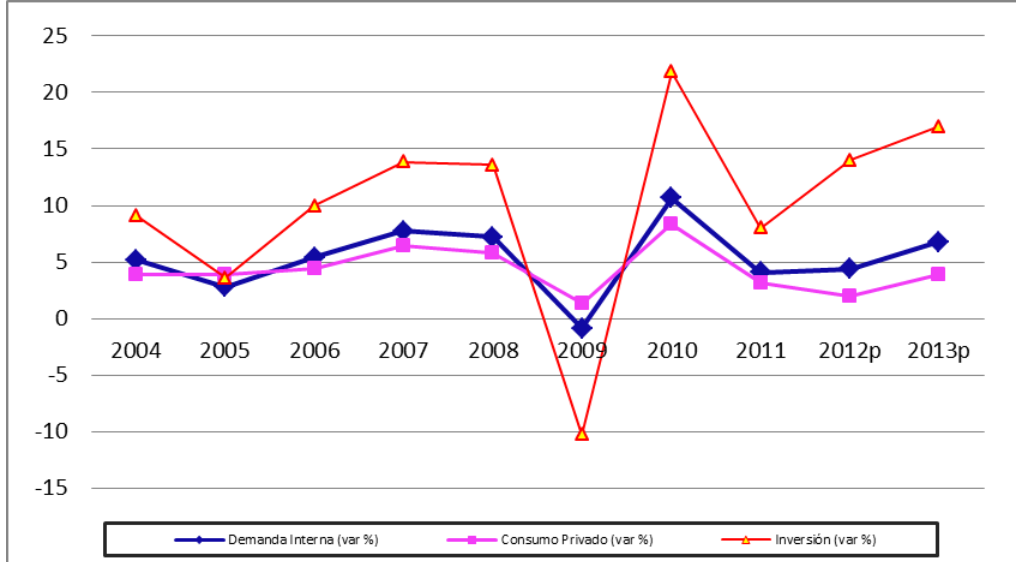
Clasificaciones de Riesgo Soberano

Moody's	S&P	Fitch
Baa2	BBB	BBB

Fuente: Moody's, S&P, Fitch

Gráfico N° 5

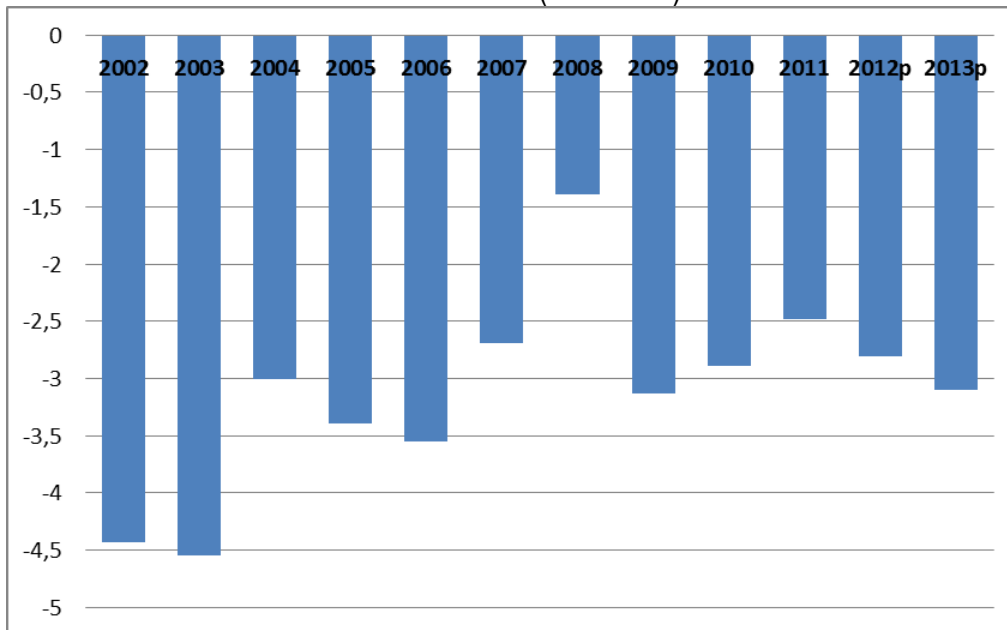
Evolución de la Demanda Interna, el Consumo Privado y la Inversión (var% anual)



Fuente: JP Morgan

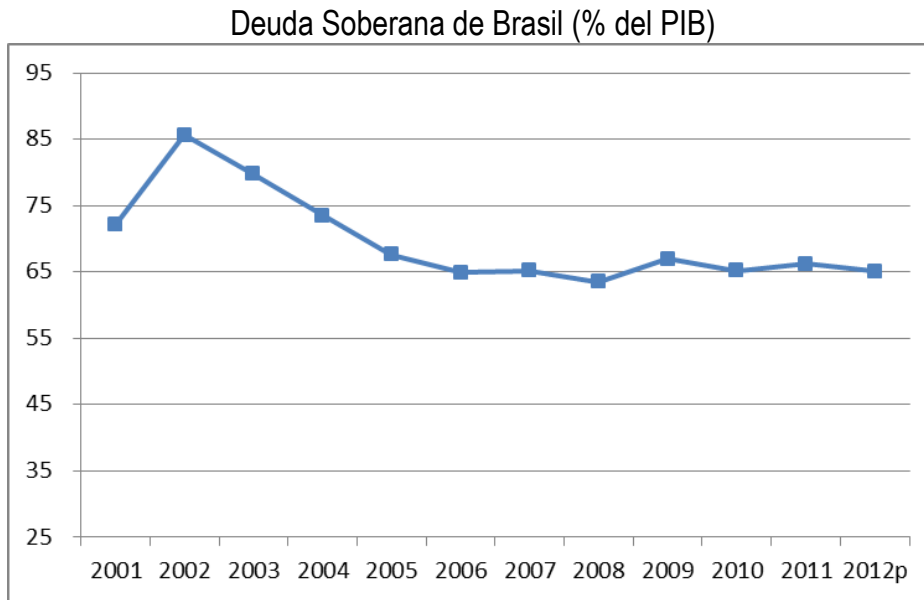
Gráfico N° 6

Balance Fiscal (% del PIB)



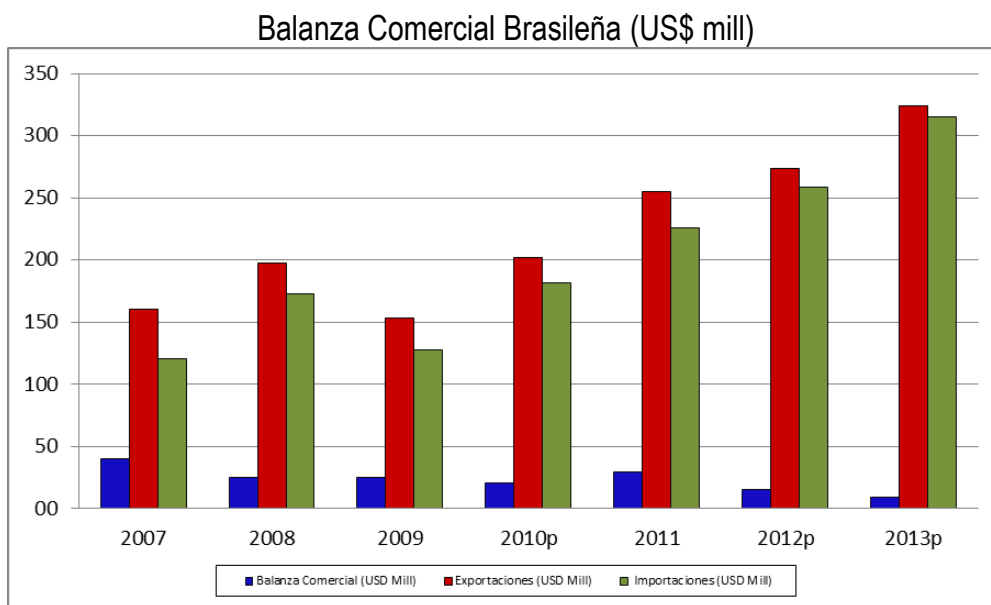
Fuente: FMI y JP Morgan

Gráfico N° 7



Fuente: FMI

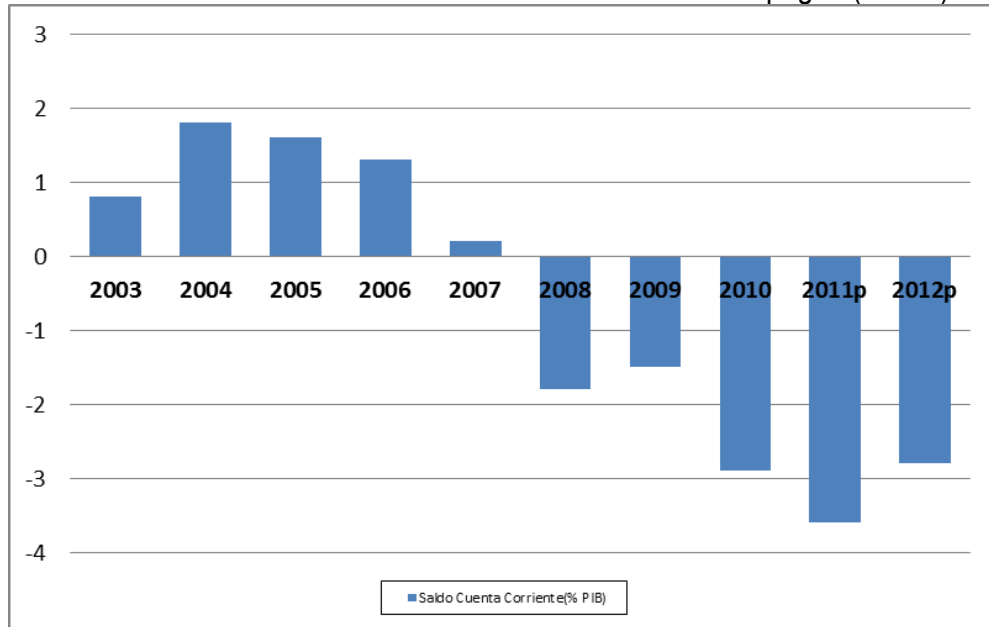
Gráfico N° 8



Fuente: JP Morgan

Gráfico Nº 9

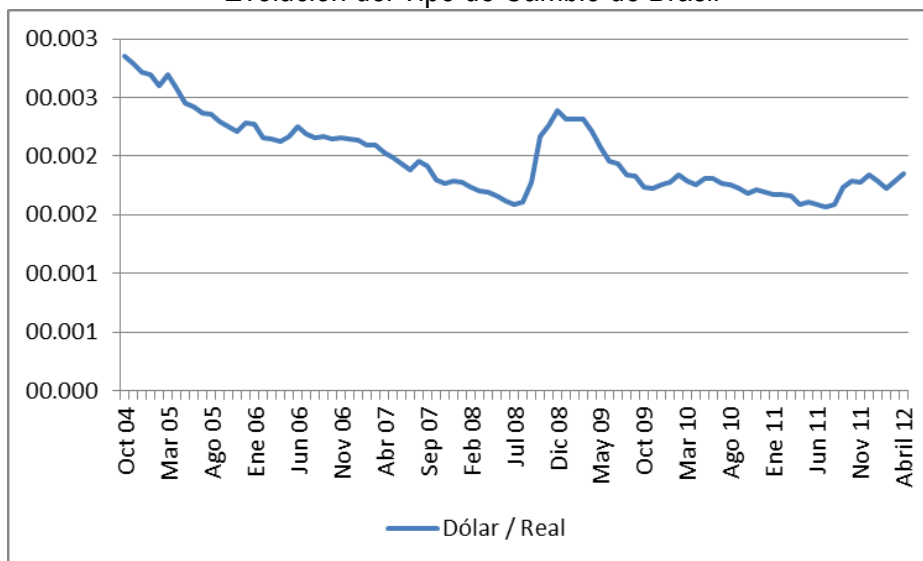
Evolución del Saldo de Cuenta Corriente de balanza de pagos (% PIB)



Fuente: FMI

Gráfico Nº 10

Evolución del Tipo de Cambio de Brasil



Fuente: Banco Central de Chile

Gráfico Nº 11

EMBI+ Spread Brasil (1 año)

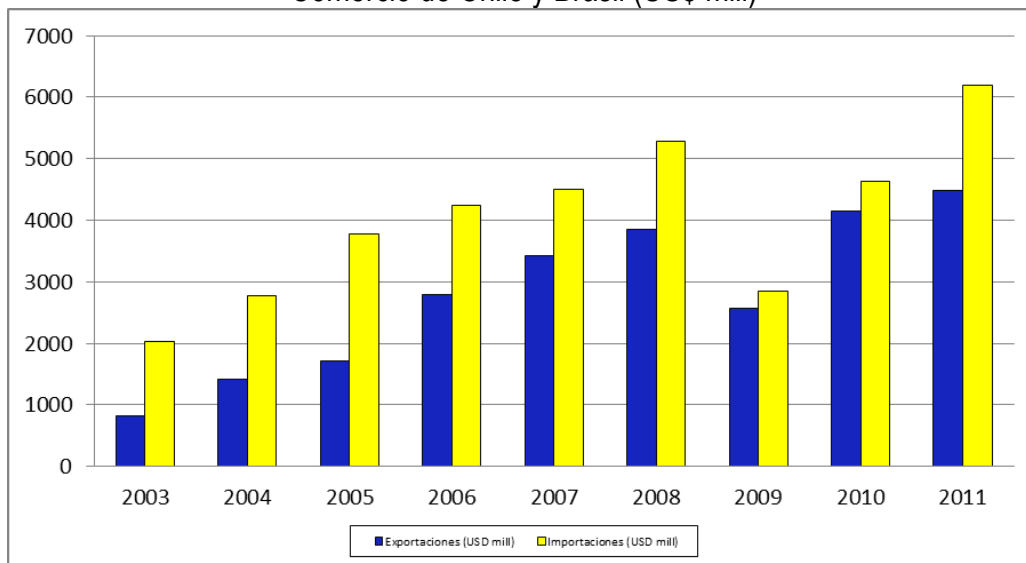


*Último valor de la serie corresponde al 31.05.2012

Fuente: JP Morgan

Gráfico Nº 12

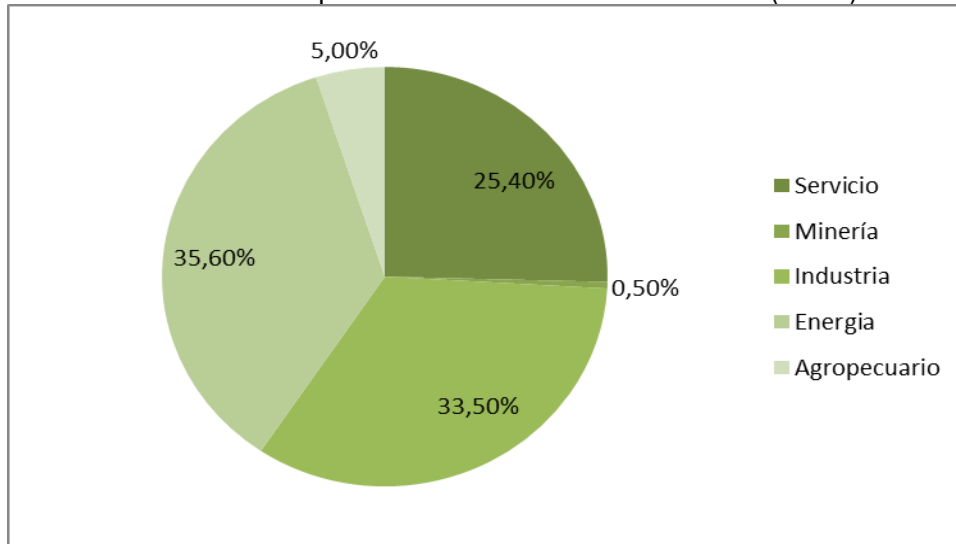
Comercio de Chile y Brasil (US\$ mill)



Fuente: Banco Central de Chile, Aduana Chile

Gráfico Nº 13

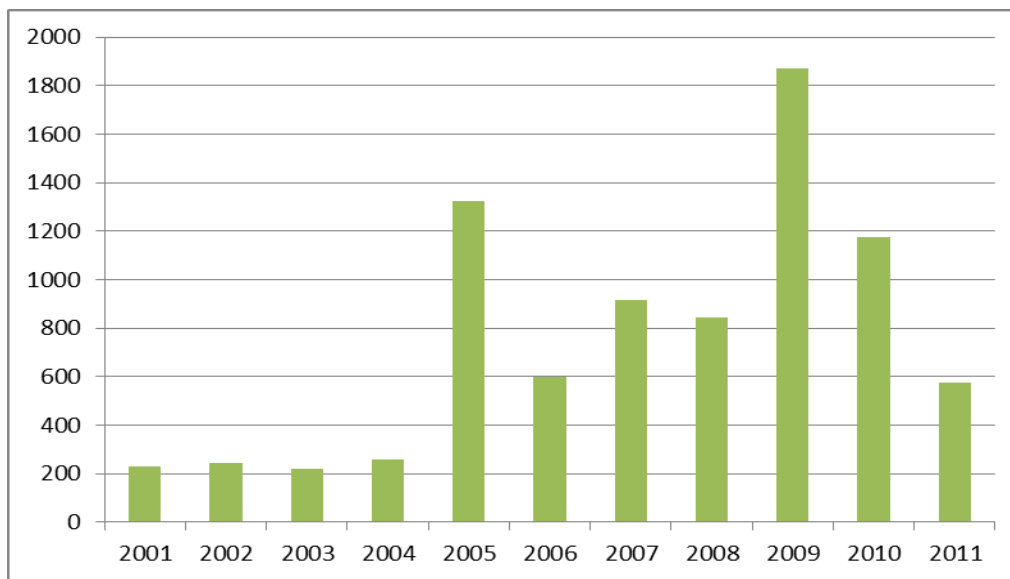
Composición inversión chilena en Brasil (1 año)



Fuente: Ministerio del exterior

Gráfico Nº 14

Inversión directa chilena en Brasil

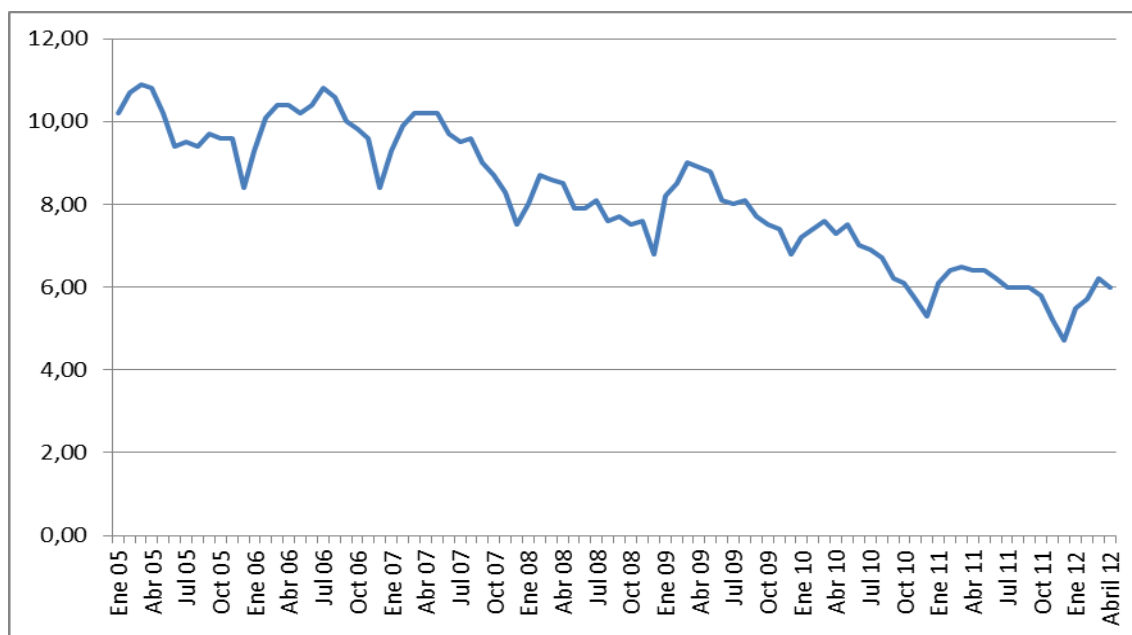


*Inversión comprende solamente el periodo enero-junio.

Fuente: Ministerio del exterior

Gráfico Nº 15

Evolución del Desempleo brasileño



Fuente: Banco Central de Chile