



## Brasil: Crecimiento Débil en Medio de Medidas para Promover Actividad Económica

Las repercusiones de la crisis que actualmente se vive en Europa, han afectado a Brasil, que ha visto bajar fuerte la demanda externa por sus productos. El superávit comercial de la nación carioca se contrajo fuertemente, de acuerdo a las últimas cifras dadas a conocer por el Ministerio de Industria y Comercio Exterior, para el mes de agosto. De hecho, de enero a agosto del presente año, el superávit alcanzó los US\$13.172 millones, contra US\$19.988 millones del mismo período del año pasado, lo que representa una reducción del 34.8%. Las exportaciones alcanzaron los US\$22.382 millones (caída de 14,4%) en tanto que las importaciones los US\$ 19.155 millones (caída de 14%). Estas cifras revelan una clara caída en la actividad económica.

**El ministro Mantega aseguró que la prioridad del gobierno es generar empleo, fomentar el consumo interno y contribuir a este crecimiento, que reduciría de 60 a 40 millones los pobres del país.**

Las cifras de agosto opacaron el leve repunte que se evidenció en julio, en donde las ventas al exterior aumentaron un 1,9% y las importaciones 1,1%. En agosto, las exportaciones que más cayeron fueron las de mineral de hierro, café, soja en grano, algodón y pollos, en un 10% respecto a igual periodo del año pasado.

Sin embargo, las exportaciones de vehículos aumentaron en medio de esta baja, desde 29.736 unidades en julio, hasta 42.464 unidades en agosto, registrando un verdadero record y la exportación de carne de vacuno creció en un 35%, alcanzando las 127.000 toneladas, de acuerdo a la Asociación Brasileña de Industrias Exportadoras de Carne. La clave de este crecimiento radica en dos factores: el primero es la reapertura de los mercados a la carne brasileña y el otro en la ventaja competitiva que buena parte del ganado vacuno está teniendo, al ser criado a base de pastos y no verse afectado tan seriamente por el encarecimiento y por la volatilidad de los precios de los cereales.

Todos estos elementos han hecho que el Ministerio de Comercio rebajara a comienzos de septiembre sus proyecciones para sus exportaciones en el 2012. Inicialmente se preveían exportaciones por US\$ 264.000 millones para el 2012, pero probablemente se sitúen cerca de los US\$ 256.000 millones del 2011.

Una industria que ha dado fuertes indicios de su futura importancia y recuperación es la armamentista. En los 80' Brasil era el octavo exportador mundial de productos de defensa y hoy en día dista mucho de esa ubicación, quedando sobre la número 30. La situación de sus fuerzas armadas, que son las mayores de la región, es delicada, porque por más de una década no se realizaron las inversiones necesarias, ante lo cual, en el año 2008, se lanzó una "estrategia nacional de defensa". El paso inicial fue la compra de submarinos y helicópteros a Francia, con la condición de que se transfiriera tecnología y producción a territorio brasileño, resucitó también el proyecto de un submarino nuclear que quiere comenzar a construir en 2016, y está pendiente la compra de 36 aviones cazas.

Hoy en día el plan de modernización y equipamiento de las fuerzas armadas esta en marcha, con la Asociación Brasileña de las Industrias de Materiales de Defensa y Seguridad (Abimde). La Abimde agrupa a 170 empresas y inversiones por US\$ 120.000 millones a largo plazo, mientras que las proyecciones para el 2020 estiman duplicar los 25.000 empleos directos que genera y elevar las exportaciones anuales de los actuales US\$ 1.700 millones a US\$ 4.000 millones.

Estas señales y expectativas han atraído la atención de inversionistas alrededor del mundo, no tan sólo por el potencial del consumo interno brasileño, sino también por el potencial de sus vecinos, en donde empresas como la italiana Ito Melara evalúa instalarse en Brasil. También se ha intensificado la cooperación entre países y son varios los países latinoamericanos que participan de proyectos como el desarrollo del nuevo avión de carga KC-390 de la aeronáutica Embraer, con industrias de Argentina, Chile y Colombia.

### **Hacienda reduce la proyección de crecimiento del PIB a un 2%**

El crecimiento de la economía brasileña este año, según el Ministerio de Hacienda, será de 2%, por debajo del crecimiento del año pasado de 2,7%. Esta es la nueva estimación del gobierno, anunciada a mediados de septiembre, por el ministro Guido Mantega, quien previamente trabajaba con un crecimiento de 3%. Con esto, Mantega se vuelve más pesimista que el Banco Central (BC), que prevé crecimiento de 2,5% en el año, según el último informe de inflación.

Mantega dijo que el pronóstico de 2% tiene en cuenta el pobre desempeño de la actividad económica en el primer semestre del año.

El ministro reiteró la expectativa de que la economía tendrá expansión anual de 4% a finales del año. "Mantendremos este ritmo en 2013", dijo. Esto será posible gracias la reducción de costos energéticos, tributarios y financieros, que "convergen para dar más competitividad para la empresa nacional", dijo

Según el ministro, los indicadores de actividad muestran una recuperación en curso. Entre ellos, aumento en las ventas minoristas en julio de 7,1%, en comparación con el mismo mes del año pasado.

A principios de año, las previsiones eran más optimistas, con el Ministerio de Hacienda trabajando con una estimación de crecimiento de 4,5%. Sin embargo, las evaluaciones fueron sistemáticamente revisadas hacia abajo.

En cambio, el ministro de Hacienda mantuvo la postura de siempre. Está listo para actuar, en caso que la nueva ronda de expansión monetaria, anunciada en 13 de septiembre en Estados Unidos, resulte en un descenso del dólar. No dejaremos que ocurra una apreciación del real", dijo el ministro. En la evaluación de Mantega, el país ya enfrentó otras rondas de estímulo en Estados Unidos con éxito. "Estamos con el real en su nivel más competitivo".

Para Mantega, sería deseable que esta expansión monetaria viabilizase un crecimiento de la productividad en los Estados Unidos y no "molestase los mercados emergentes". Esto "sería bueno para todos", pero no ha sido lo que ha sucedido en estos casos.

### **Encuesta Semanal: Interés presionado por previsión de IPCA mayor.**

En el boletín Focus, las proyecciones recogidas por el Banco Central (BC) en el mercado para el Índice Nacional de Precios al Consumidor Amplio (IPCA) en 2012 pasó de 5,20% a 5,24%. Ya las apuestas para el PIB de este año cayeron de 1,64% para 1,62%. "Mantendremos nuestra opinión de que este gobierno estaría más comprometido con la estabilidad de la tasa básica de interés que en su ampliación en el próximo año", dijo el economista jefe de Planner Prosper Inversión, Eduardo Velho. Según él, este movimiento puede ser ejemplificado por las reducciones de las tarifas de electricidad para el consumidor y para la industria.

El mercado proyecta en la BM&F que la tasa selic se reducirá de los actuales 7,5% para 7,25% en la reunión del Comité de Política Monetaria (Copom) de octubre. Esta apuesta es predominante pero no la única: existen inversionistas que creen que el Banco Central (BC) no recortaría la tasa.

La divulgación de las ventas minoristas de julio y el indicador de actividad del Banco Central, que aún no tiene fecha para salir, serán decisivos para que las proyecciones de interés tengan una tendencia más firme.

### **Inflación y desempleo**

En los últimos meses el desempleo bajó considerablemente, alejándose del peak de este año, registrado en marzo, que alcanzó el 6,2%. La cifra para agosto se situó en 5,3%, luego de una baja de 5,4% en julio y 5,9% en junio, superando las expectativas, que se situaban en torno al 5,6% (rango 5,4% -5,9%), a pesar de la huelga de empleados públicos que retrasó las mediciones de junio y julio, en agosto

se reflejó un incremento del empleo en 0,7% en las seis grandes áreas urbanas de Brasil y 1,5% con respecto al mismo mes del año pasado. No tan sólo el empleo aumentó, sino que el número de desempleados crónicos, aquellos que no logran insertarse en el mercado laboral, se mantuvo estable desde junio en 1,3 millones de personas, que al comparar la cifra con la de agosto del 2011, se ve un descenso del 10,6%.

Por su parte, los salarios subieron en un 1,9% en términos reales desde julio, llegando a los 1.758,1 reales (US\$ 867), lo que muestra un avance del 2,3% respecto a agosto del 2011.

Por otra parte, la inflación se situó en 5,24% en el mes de agosto, una leve alza desde el 5,20%, de julio, mientras que en mayo y junio las tasas de inflación fueron 4,99% y 4,90%, respectivamente. Por esta tendencia se elevó por décima vez consecutiva la previsión para la inflación de este año, a un 5,26%. Las previsiones para la inflación en el 2013 fueron rebajadas desde un 5,54% a un 5,50%. Esta rebaja se debe esencialmente a los anuncios por parte del gobierno que tomará medidas para disminuir drásticamente los precios de la electricidad. Esta es una de las medidas con las que Dilma Rousseff pretende reavivar la economía del país. Ante este anuncio, el ministro de Finanzas, Guido Mantega, dijo que un menor costo por electricidad desacelerará la inflación entre 0,5 y 1 punto porcentual el 2013, lo que podría verse contrarrestado de producirse una reactivación del precio del crudo. Sin embargo, Mantega confía en que la inflación será contenida.

Por último, el ministro Mantega aseguró que la prioridad del gobierno es generar empleo, fomentar el consumo interno y contribuir a este crecimiento, que reduciría de 60 a 40 millones los pobres del país.

### **Situación crediticia en deterioro**

Según datos del Banco Central, el incumplimiento de las empresas en julio fue de 4% de la cartera, un nivel similar a enero de este año. Es el mayor nivel de incumplimiento registrado entre las empresas desde junio del 2001.

La dificultad financiera trae como efecto colateral el aumento del número de compañías en crisis. Entre enero y agosto, fueron registradas 544 solicitudes de recuperación judicial, según el Serasa Experian. El volumen supera en 54,6% las 352 solicitudes realizadas en el mismo período del año pasado. Las solicitudes de bancarrota, en tanto, aumentaron de 1.214 para 1.367 en la misma base de comparación.

Las líneas de crédito utilizadas tradicionalmente por las empresas más pequeñas registran la escalada de incumplimiento desde comienzos de año. Este es el caso de cuenta garantida, especie de sobregiro para las empresas. El incumplimiento, superior a 90 días llegó a 6,3%, lo que representa un alza de 0,6 puntos porcentuales.

Muchas compañías se endeudaron en el 2011 y ahora no pueden cumplir con los

pagos.

Si el incumplimiento alcanzó a las empresas medianas, la cuestión es si él puede alcanzar a las grandes. Algunos han recurrido a la ayuda de bancos o empresas de asesoría financiera para reestructurar sus deudas.

Aun así, casos extremos parecen puntuales. Las grandes empresas están poco apalancadas y aprovecharon los últimos años para extender sus pasivos.

### **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. Las 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 principalmente 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 inflacionistas, que deben ser contenidas con altas tasas de interés, que, a su vez, frenan la economía y desestimulan el ahorro y la inversión.

### **Inversiones en el Sur de Brasil**

Con la compra de tierras y bosques en el sur de Brasil, de propiedad de la Fibria, la chilena CPMC, que tiene el control de la Celulose Riograndense, dará un paso más para ampliar sus operaciones de celulosa en el país. Propietario de una fábrica con una capacidad productiva de 450 mil toneladas anuales en Guaíba (RS), CPMC planea instalar en el sitio una segunda planta, que producirá hasta 1,3 millones de toneladas anuales de materia prima, probablemente a partir de 2015. En estos proyectos los desembolsos pueden llegar a US\$ 2,8 billones.


En un informe divulgado en 10 de septiembre en Chile, CPMC afirmó que la compra de tierras y bosques de la Fibria por R\$ 615 millones (US\$ 307,5 millones) tiene el objetivo de garantizar las necesidades de madera para la fábrica de celulosa que opera en Río Grande do Sul y, "principalmente para el proyecto de la segunda planta de Guaíba," en el ámbito de la expansión de la compañía en el país. El negocio se realizará con recursos propios.

Fibria, por su parte, aceptó la propuesta de CPMC, para el proyecto llamado

Losango, que abarca cerca de 100 mil hectáreas de área propia y 39.000 hectáreas de eucaliptos plantados en el extremo sur del país. Bajo los términos acordados, el pago se hará en tres ocasiones: la primera cuota de R\$ 488 millones (US\$ 244 millones), después de la aprobación del Cade. La segunda cuota de R\$ 122 millones (US\$ 61 millones), se realizará después de las aprobaciones gubernamentales y la última de R\$ 5 millones (US\$ 2,5 millones) en la transferencia de contratos.

Cuadro Nº 1

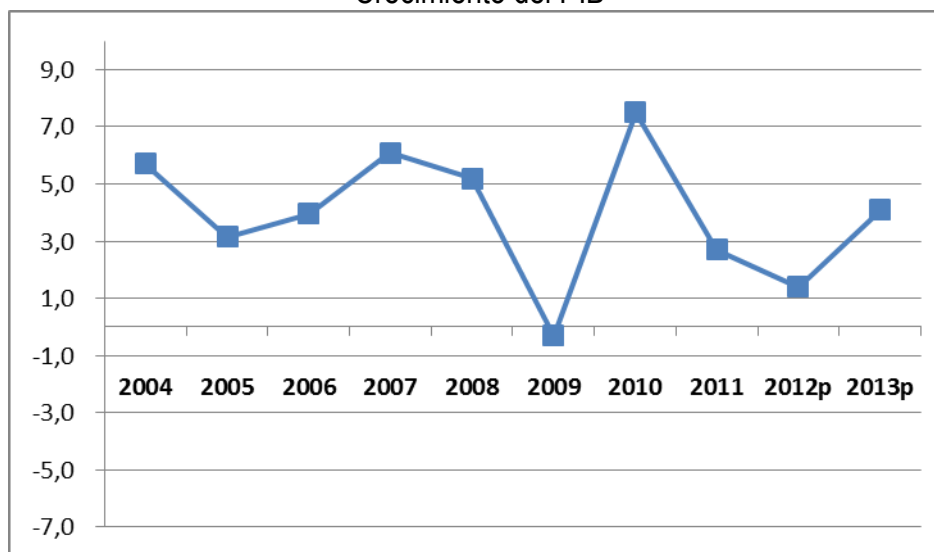
## Indicadores Económicos de Brasil

 Brasil	2007	2008	2009	2010	2011	2012p	2013p
PIB Real (var %)	6,1	5,2	-0,3	7,5	2,7	1,4	4,1
Demanda Interna (var %)	7,7	7,2	-0,2	10,8	3,7	2,5	5,1
Consumo Privado (var %)	6,5	5,8	1,4	8,5	3,4	3,3	5,1
Inversión (var %)	13,9	13,6	-6,7	21,3	4,7	-0,5	5,0
Balanza comercial (USD \$ Bill.)	40,0	24,8	25,3	20,1	29,8	19,0	10,0
Exportaciones (USD \$ Bill.)	160,6	197,9	153,0	201,9	256,0	263,5	302,0
Importaciones (USD \$ Bill.)	120,6	173,1	127,7	181,8	226,2	244,5	292,0
Cuenta Corriente de balanza de pagos (% del PIB)	0,1	-1,7	-1,5	-2,2	-2,1	-2,5	-2,9
Inflación (%dic/dic)	4,5	5,9	4,3	5,9	6,5	5,3	6,2
Balance Fiscal (% del PIB)	-2,8	-2,0	-3,3	-2,5	-2,6	-3,0	-2,8
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

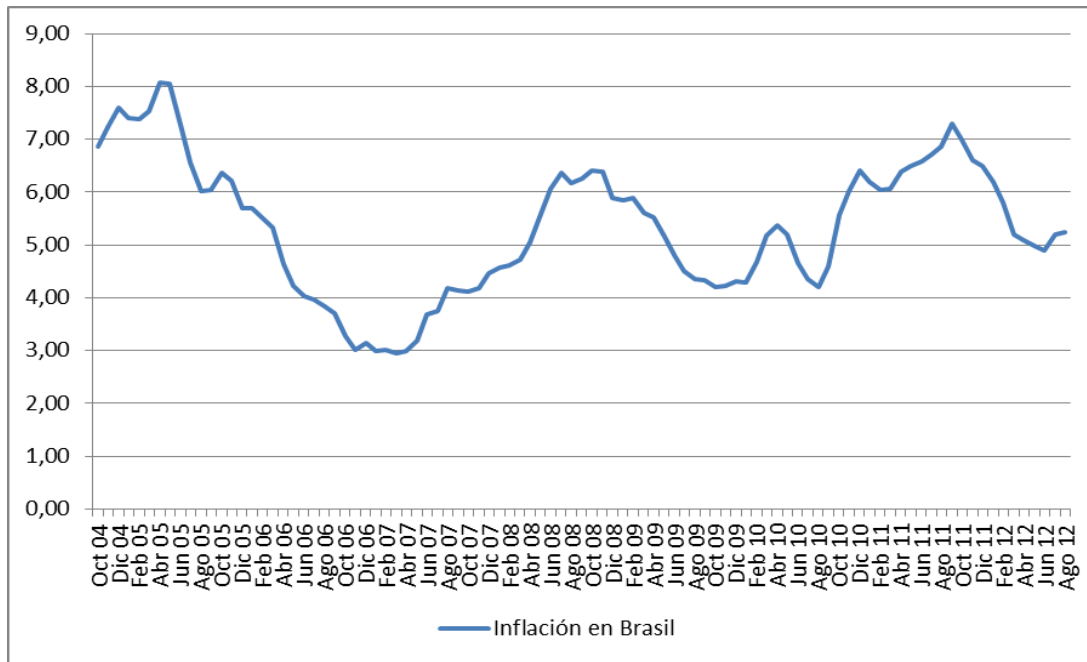
## Crecimiento del PIB



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

Cuadro Nº 2

### Proyecciones de la Tasa de Interés de Política Monetaria de Brasil

Actual	Sep 12	Dic 12	Mar 12	Jun 12	Sep 12
7,50	7,50	7,50	7,50	7,50	8,50

\*Tasa SELIC

Fuente: JP Morgan.

Cuadro Nº 3

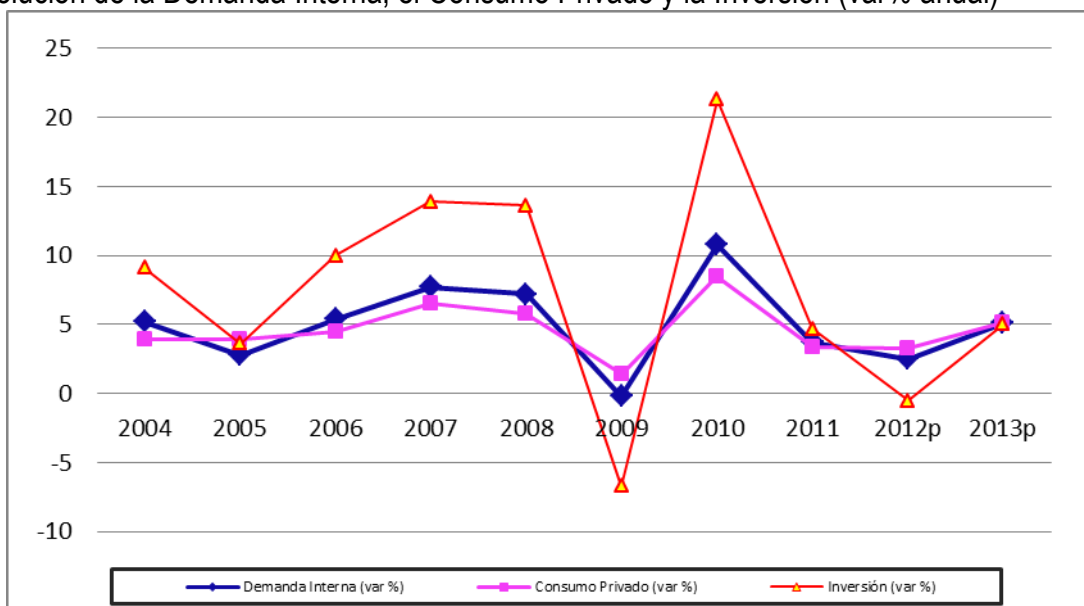
### Clasificaciones de Riesgo Soberano

Moody's	S&P	Fitch
Baa2	BBB	BBB

Fuente: Moody's, S&P, Fitch

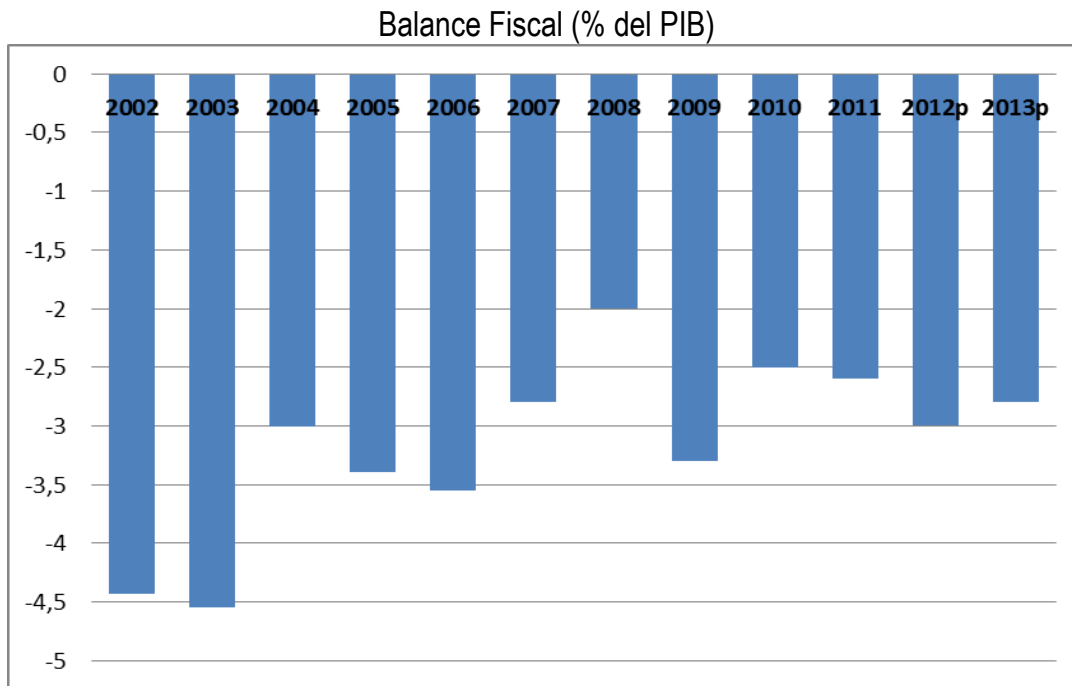
Gráfico Nº 4

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



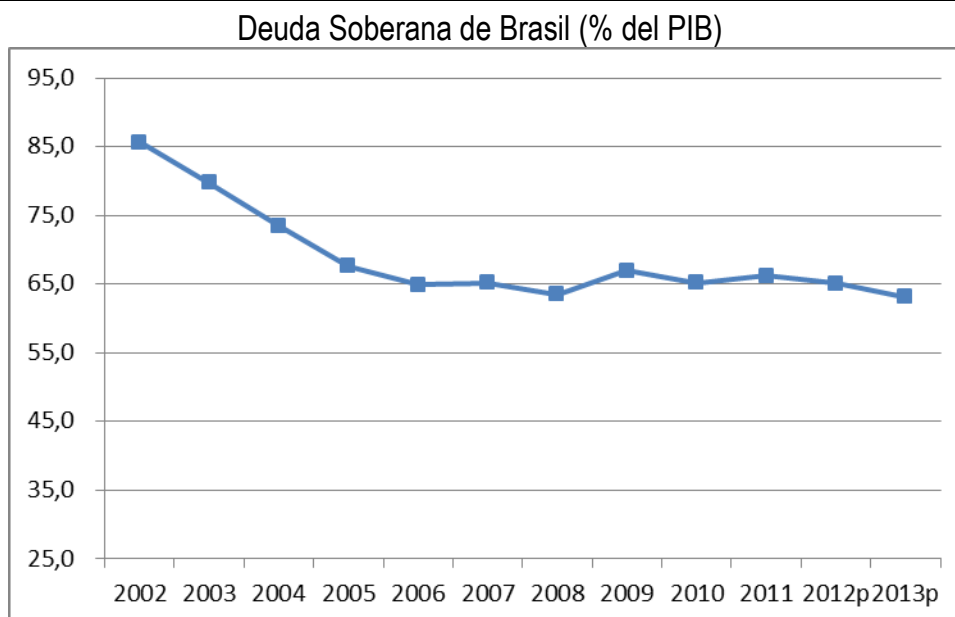
Fuente: JP Morgan

Gráfico Nº 5



Fuente: FMI y JP Morgan

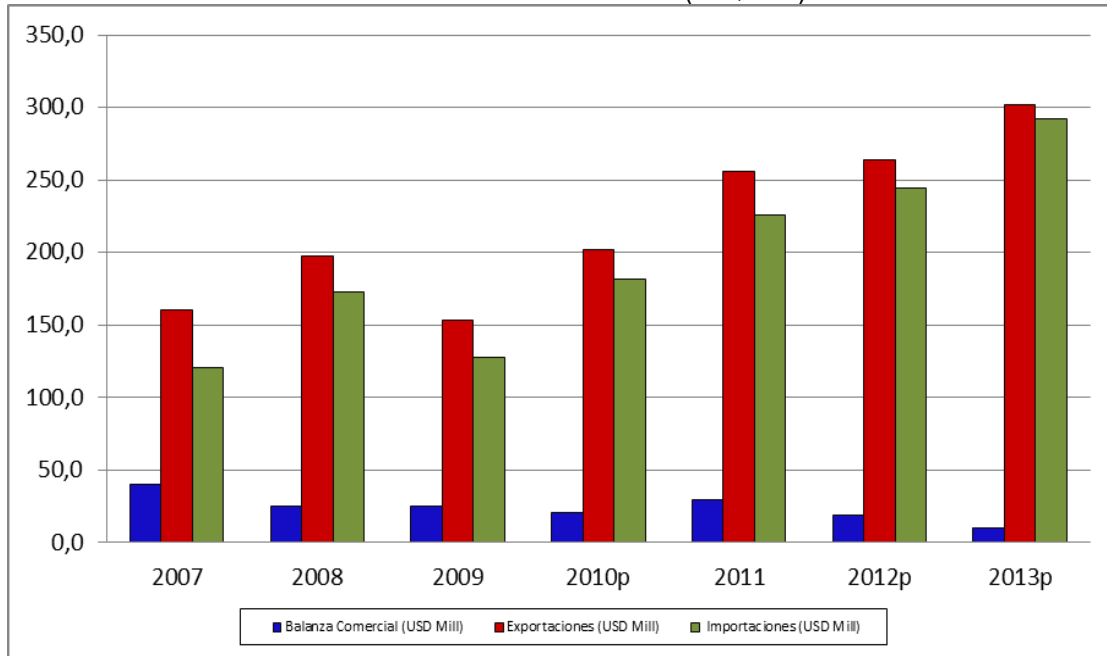
Gráfico Nº 6



Fuente: FMI

Gráfico N° 7

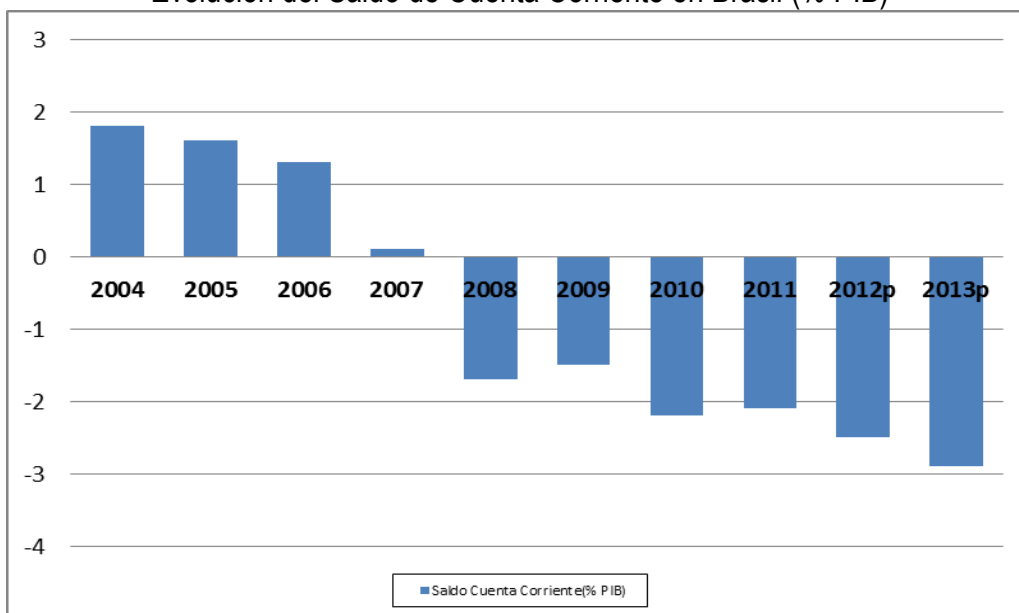
## Balanza Comercial Brasileña (US\$ mill)



Fuente: JP Morgan

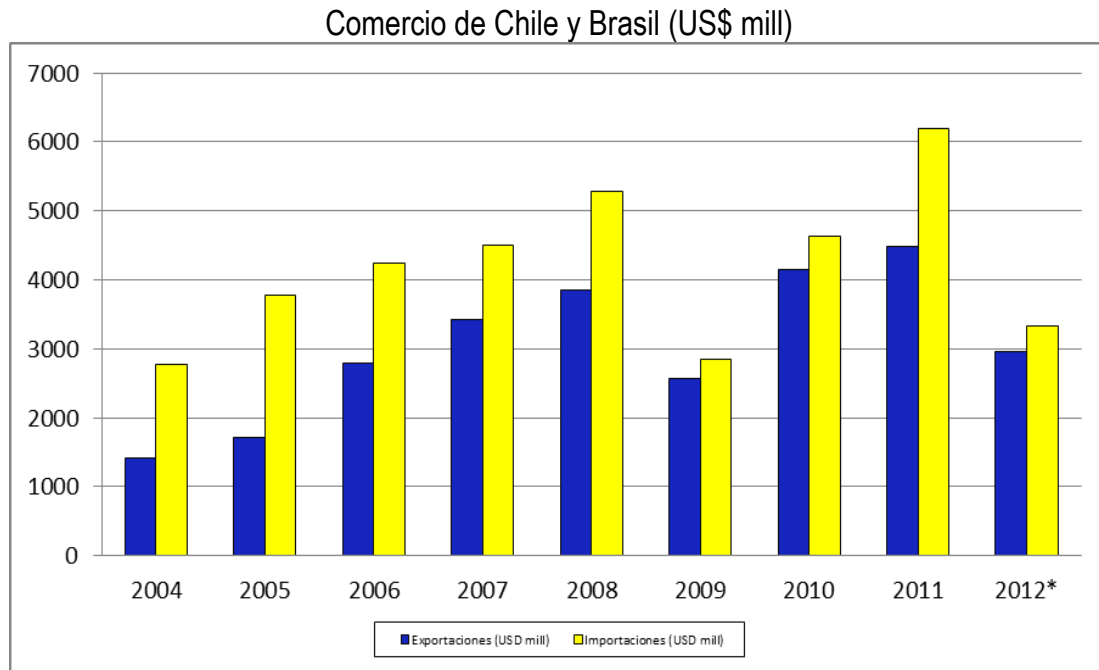
Gráfico N° 8

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



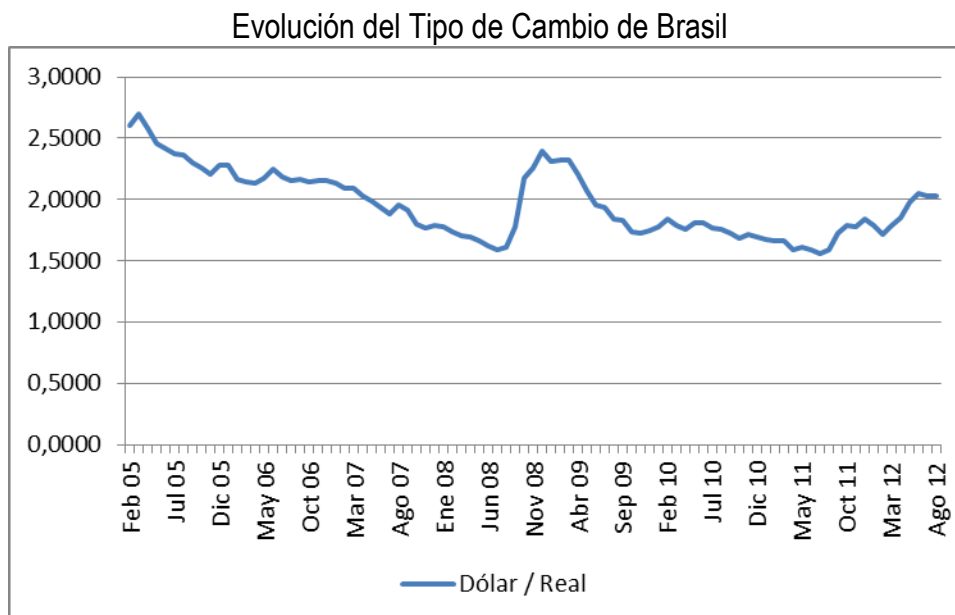
Fuente: FMI

Gráfico Nº 9



\*Montos corresponden al periodo enero - agosto.  
Fuente: Banco Central de Chile, Aduanas Chile

Gráfico Nº 10



Fuente: Banco Central de Chile

Gráfico Nº 11

## EMBI+ Spread Brasil (1 año)

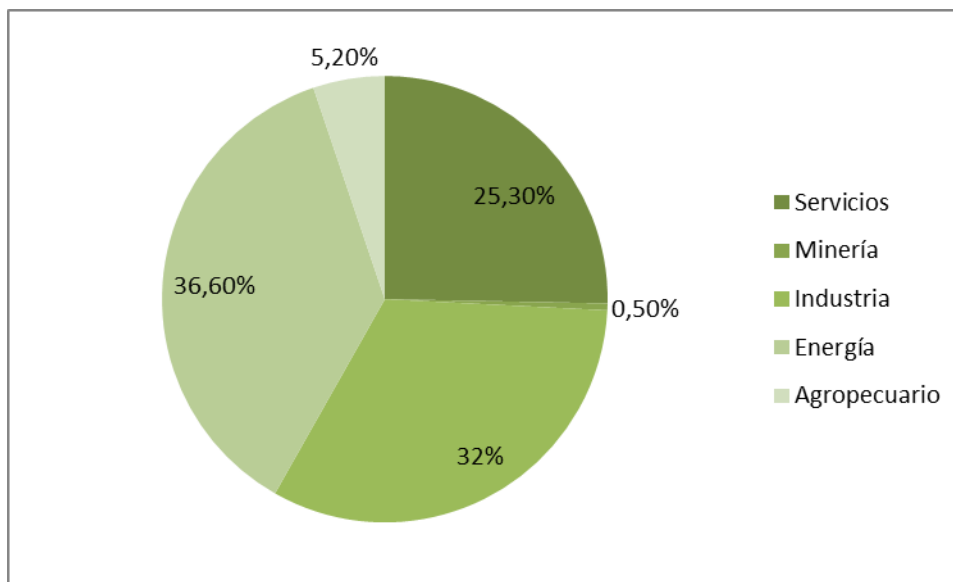


\*Datos al 19 de septiembre de 2012.

Fuente: JP Morgan

Gráfico Nº 12

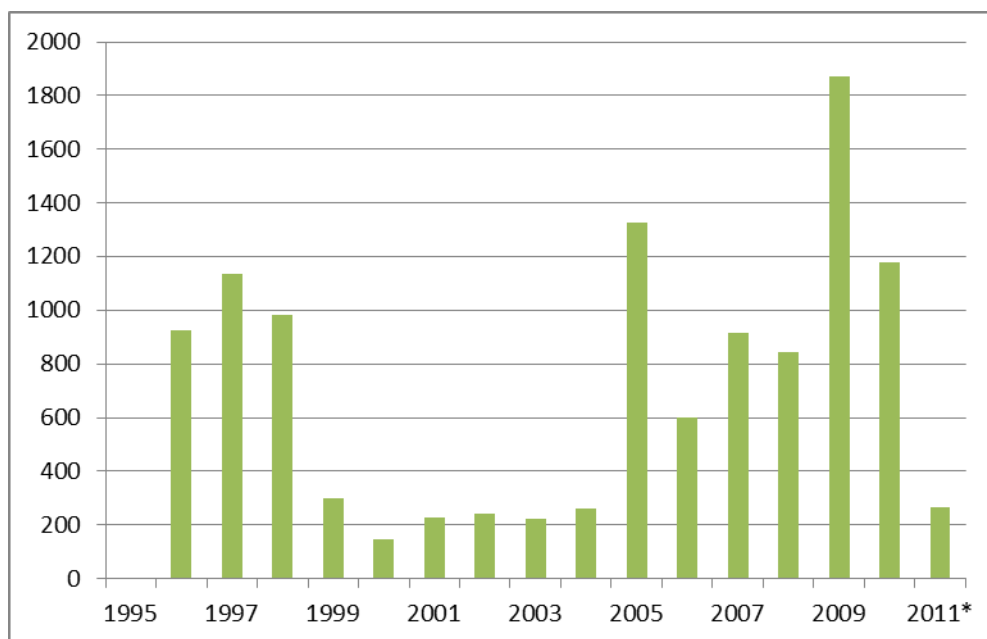
## Composición inversión chilena en Brasil (1 año)



Fuente: Ministerio de Relaciones Exteriores.

Gráfico Nº 13

## Inversión directa chilena en Brasil



Fuente: Ministerio de Relaciones Exteriores.