

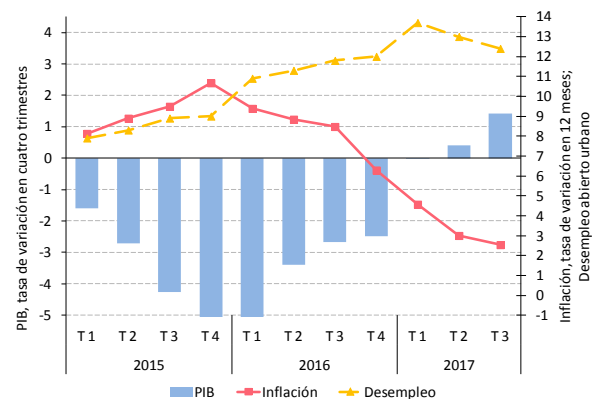
Brasil

Después de registrar una fuerte recesión en 2015 y 2016, en 2017 hay señales de que la caída del PIB brasileño se estancó y se estima un aumento anual del 0,9%. Sin embargo, los indicadores de demanda y producción todavía no muestran un cuadro de recuperación sostenido. El consumo y las inversiones aún mantienen niveles por debajo de los observados en 2014, antes de la crisis, y la inversión pública sufrió una significativa reducción. La señal positiva se debe a un choque de exportaciones, de manera que, aun con una recuperación de las importaciones, el año presenta un superávit récord en la balanza de bienes y una reducción del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos. El desempleo llegó al nivel más alto en marzo y desde entonces se viene reduciendo, pero esa mejora es reflejo del incremento de la ocupación de trabajadores informales y por cuenta propia, mientras que la ocupación formal sigue sin recuperarse. A pesar de los esfuerzos del ajuste fiscal, el déficit público sigue elevado y la deuda continúa aumentando. En un contexto de baja actividad económica y récord de cosechas agrícolas, la inflación mantuvo su trayectoria de reducción. Esa caída permitió reducir sustancialmente la tasa básica nominal de interés. Ante la inflación, sin embargo, el descenso de la tasa de interés en términos reales no se ha verificado con la misma intensidad.

La agenda fiscal sigue formando parte del enfoque principal de la política económica, que busca cambios estructurales en el Estado brasileño, nuevos ingresos y un recorte de los gastos públicos para enfrentar el problema. Desde el punto de vista de las reformas en el Estado, el Gobierno impuso un límite constitucional a la expansión de gastos públicos primarios y por 20 años estos no podrán crecer más que la inflación del año anterior. Esto debe producir una reducción del gasto primario como proporción del PIB e impactar en los gastos sociales, las inversiones y la capacidad anticíclica de la política fiscal.

El déficit primario del sector público deberá terminar el año 2017 cerca del 2,4% del PIB, mientras que en 2016 se registró un déficit del 2,5%. Aun con la caída de la tasa de interés, los gastos financieros, con la deuda pública existente, siguen elevados. En septiembre de 2017, los gastos nominales por intereses, acumulados en 12 meses, fueron equivalentes al 6,5% del PIB, lo que deberá producir un resultado nominal negativo en torno al 8,9% del PIB a fin de año. Con eso, la deuda pública mantiene la trayectoria de expansión que empezó en 2014. La deuda bruta subió del 69,8% del PIB a fines de 2016 al 73,9% en septiembre de 2017 (la deuda neta fue del 50,9%). La cuasitotalidad de la deuda pública está denominada en moneda local, lo que reduce el impacto de la volatilidad cambiaria. Desde el punto de vista de la demanda agregada, como el gasto público no se expande, la política fiscal no puede asumir un carácter anticíclico y de estímulo al crecimiento. La estabilización de la deuda requiere una recuperación del crecimiento, y la política fiscal, en especial las inversiones, podría tener un papel importante.

Brasil: PIB, inflación y desempleo, 2015-2017



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

A fines de 2017, además, el Gobierno persigue una reforma de pensiones con la que pretende generar ahorros fiscales. Al mismo tiempo, buscando ingresos no recurrentes, el Gobierno ha hecho renegociaciones de deudas tributarias y no tributarias, ha incrementado las contribuciones sobre los combustibles y ha propuesto concesiones y privatizaciones como forma de compensar el incremento de la deuda. Hasta agosto de 2017, las renegociaciones de deuda llegaban a 5.400 millones de reales. En la agenda de privatizaciones y concesiones se incluyen aeropuertos, áreas de explotación de petróleo, líneas de transmisión de energía, puertos y carreteras, así como la intención de vender parte de algunas empresas públicas, en particular Eletrobrás. La institución fiscal independiente indicó que esos ingresos no recurrentes sumaron 29.000 millones de reales hasta agosto de 2017. Las proyecciones para la liquidación de activos no superan los 40.000 millones de reales. Por lo tanto, los ingresos resultantes de esa agenda no compensarían la magnitud del déficit fiscal primario previsto por el Gobierno, equivalente a 159.000 millones de reales. El Gobierno también busca reducir el gasto público y los recortes se han centrado en gastos no obligatorios, con una reducción sustantiva de las inversiones públicas. Por ejemplo, el Programa de Aceleración del Crecimiento, que incluye obras públicas y habitaciones populares, sufrió una disminución del 28%, en términos reales, entre diciembre de 2016 y septiembre de 2017, acumulados en 12 meses. Dada la rigidez de los gastos obligatorios, el gasto total registró un leve incremento del 0,47% en 2017 (se destacan los gastos en personal y pensiones con un 5% de crecimiento). Desde el punto de vista de los ingresos fiscales hay algunas señales de recuperación de los tributos cobrados sobre el empleo, la producción, las rentas y las ganancias de las empresas. En conjunto con los ingresos no recurrentes, esto generó un pequeño incremento de los ingresos reales totales de cerca del 1% en el mismo período analizado.

Como reflejo del bajo dinamismo de la economía brasileña y la elevada producción agropecuaria, la inflación anualizada (índice nacional de precios al consumidor en su concepto amplio o IPCA), que en diciembre de 2016 fue del 6,3%, en septiembre de 2017 se ubicó en un 2,5%, un nivel históricamente bajo para el Brasil y alcanzado por última vez en 1998. Las proyecciones del mercado, registradas por el banco central, indican que el año deberá terminar con una inflación del 3,1%, después de los incrementos de los precios de los últimos meses del año. Esa reducción de la inflación permitió una rebaja de la tasa básica nominal de interés, que se redujo del 13,75% en diciembre de 2016 al 7,0% en diciembre de 2017. Sin embargo, desde el punto de vista del estímulo económico, la rebaja de la tasa de interés en términos reales no ha sido tan intensa. En diciembre de 2016, la tasa real de interés (descontando la inflación de los últimos 12 meses) fue del 6,93% y en septiembre de 2017 alcanzó el 5,67%. La dificultad en la recuperación también se nota en el nivel de la cartera de crédito, que sigue deteriorándose y llegó al 47% del PIB.

Brasil: principales indicadores económicos, 2015-2017

	2015	2016	2017 ^a
Tasa de variación anual			
Producto interno bruto	-3,5	-3,5	0,9
Producto interno bruto por habitante	-4,4	-4,3	0,1
Precios al consumidor	10,7	6,3	2,7 ^b
Salario medio real ^c	-3,3	-1,4	2,0
Dinero (M1)	-1,6	-0,3	3,3 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	24,3	-4,2	-11,1 ^d
Relación de precios del intercambio	-11,0	3,0	6,9
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano abierto ^f	9,3	13,0	14,5
Resultado global del gobierno central / PIB	-9,0	-7,6	-7,8
Tasa de interés pasiva nominal ^g	8,1	8,3	7,0 ^d
Tasa de interés activa nominal ^h	49,5	53,7	50,9 ^d
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	223 870	217 753	250 442
Importaciones de bienes y servicios	243 118	203 163	218 779
Balanza de cuenta corriente	-59 434	-23 530	-11 938
Balanzas de capital y financiera ⁱ	61 003	32 767	27 105
Balanza global	1 569	9 237	15 167

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

- a/ Estimaciones.
 b/ Datos al mes de octubre.
 c/ Trabajadores del sector privado amparados por la legislación social y laboral.
 d/ Datos al mes de septiembre.
 e/ Una tasa negativa significa una apreciación real. Se refiere al tipo de cambio real efectivo mundial.
 f/ Veinte regiones metropolitanas.
 g/ Tasa de interés nominal para los ahorros.
 h/ Tasa de interés sobre el crédito personal total.
 i/ Incluye errores y omisiones.

El tipo de cambio mantuvo en 2017 un significativo grado de volatilidad en respuesta a distintos eventos políticos y las consecuentes incertidumbres en la política económica. La caída de la tasa de interés no ha generado una tendencia de devaluación del tipo de cambio, pues se mantienen diferenciales de tasa de interés entre el Brasil y otros centros financieros del mundo. Se ha verificado que a lo largo del año la volatilidad del tipo de cambio se mantuvo entre 3,05 reales por dólar y 3,37 reales por dólar (a fines de octubre fue de 3,28 reales por dólar). Las proyecciones del mercado, registradas por el banco central, apuntan a 3,20 reales por dólares para fines de 2017. El nivel del tipo de cambio efectivo real promedio de enero a octubre de 2017 fue cerca de un 10% inferior al observado en 2016, con el impacto de los cambios políticos, y un 8% menor que el registrado en junio de 1994, cuando se creó el real.

Desde el punto de vista externo, la crisis de 2015 y 2016 había producido un pronunciado descenso de las importaciones, lo que generó resultados cada vez más positivos en la balanza comercial. Hasta octubre de 2017 se acumuló un superávit de 56.100 millones de dólares, un 24,6% superior al de 2016. También hasta octubre de 2017, las exportaciones de bienes sumaron 183.000 millones de dólares, un 19,8% por encima del valor registrado en igual período de 2016. A su vez, las importaciones volvieron a crecer, con un monto acumulado hasta octubre de 125.000 millones de dólares, un 9,1% superior al mismo período del año anterior. Las exportaciones recibieron un choque positivo de precios de los productos básicos (en particular los metálicos) y un incremento sustantivo en la producción agrícola, lo que ha contribuido a un alza del 28,3% en las exportaciones de productos básicos hasta octubre, en comparación con el mismo período de 2016. Los demás grupos de productos exportados tuvieron incrementos significativos, como el aumento del 32,5% en los productos semimanufacturados y el alza del 27,0% en los productos manufacturados. Las importaciones mostraron una leve recuperación. Hasta octubre de 2016, el Brasil incrementó notoriamente las importaciones de combustibles (41,2%) con la recuperación de los precios internacionales, y aumentó un 10,8% las compras de bienes intermedios, en especial para la industria. A su vez, como indicador de la fragilidad de la recuperación económica, las importaciones de bienes de capital continuaron bajando y llegaron al -13,5% en el acumulado hasta octubre, en comparación con el mismo período de 2016. Esa coyuntura comercial excepcional, así como los mayores déficits registrados hasta octubre de 2017 en los servicios, de 27.100 millones de dólares, y en el envío de rentas primarias netas, de 34.100 millones de dólares, redundaron en una drástica reducción en la cuenta corriente hasta ese mismo mes, que alcanzó un déficit de 3.000 millones de dólares, frente a un déficit de 23.500 millones de dólares en 2016.

Las entradas de inversiones directas mantienen el nivel elevado de los últimos años, con 60.000 millones de dólares en 2017, acumulado a octubre. La inversión de riesgo, como la que se realiza en la compra y venta de acciones, aumentó sustancialmente los ingresos en el Brasil, de un balance negativo de -600 millones de dólares en 2016 a un ingreso de 9.400 millones de dólares hasta octubre. Por último, la balanza de pagos registra un resultado de 8.500 millones de dólares, neto de errores y omisiones. A fines de octubre de 2017, las reservas internacionales brasileñas ascendían a 380.700 millones de dólares.

Después de dos años consecutivos de reducción del PIB, con caídas del 3,5% en 2015 y en 2016, 2017 revela el fin de esa prolongada recesión. Hasta el tercer trimestre de 2017, el PIB creció un 0,6% en relación con el mismo período de 2016. El sector agropecuario lideró esa expansión acumulando un incremento del 14,5% en los tres primeros trimestres. Los demás sectores aún registran tasas negativas (un -0,9% en la industria en general y un -0,2% en los servicios). Si se comparan con el trimestre anterior, sin embargo, los datos del tercer trimestre muestran un marcado repunte del crecimiento, en especial por el lado de la demanda, con el retorno de la expansión de la inversión al 1,6%, por primera vez en 14 trimestres, y una expansión del 1,2% en el consumo de las familias.

La recuperación del empleo presenta debilidades y también explicita el escenario de frágil recuperación. Después de llegar en el primer trimestre de 2017 a un nivel históricamente alto (13,7%), el desempleo se redujo al 12,4% en el tercer trimestre y los rendimientos del trabajo se incrementaron un 2,4% si se compara el tercer trimestre de 2017 con el mismo período del año anterior. Si bien esa mejora del desempleo no se expresa en una mejora del empleo formal, sí se asocia al aumento del empleo informal y de los trabajadores por cuenta propia. La ocupación formal muestra una caída del 2,4% en el tercer trimestre de 2017, en comparación con el mismo período del año anterior, mientras que el empleo informal se incrementó un 6,2% y el empleo por cuenta propia subió un 4,8%. En el contexto de la reforma laboral aprobada, la precarización del empleo podrá seguir profundizándose, sobre todo como consecuencia de la modalidad de contrato por hora y la posibilidad del negociado de prevalecer sobre normas laborales generales.

La economía brasileña demostró en 2017 su capacidad de responder a estímulos de crecimiento, aunque de corto plazo, como la posibilidad de acceder a recursos de cuentas de ahorros laborales, como el Fondo de Garantía de Tiempo de Servicio, que en el primer semestre incrementó la liquidez de la economía en alrededor de 40.000 millones de reales, y otras acciones gubernamentales que posibilitaron la disponibilidad de recursos en varios fondos. La caída de la tasa de interés a sus niveles nominales más bajos debe posibilitar una mayor expansión del crédito y un aumento en las inversiones fijas, y contribuir al esfuerzo fiscal de controlar la deuda pública. En caso de que en el escenario externo los precios de los productos básicos sigan siendo favorables y no haya movimientos especulativos en los flujos de capitales por tensiones políticas, se puede esperar una mayor tasa de crecimiento económico en 2018.