

BRASIL

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía brasileña demostró en 2010 su vigor, al recuperarse rápidamente del impacto de la crisis internacional, con un crecimiento de su producto interno bruto (PIB) del 7,5%, el mayor observado desde 1986. Esa expansión se produjo gracias a la respuesta del mercado interno y a la recuperación de las exportaciones. Sin embargo, el aumento de la demanda interna y el alza de los productos básicos en el comercio exterior influyeron en la inflación, que en 2010 alcanzó el 5,9%, cifra que las autoridades económicas consideraron una amenaza, dada su cercanía al límite superior de la meta inflacionaria, fijado en el 6,5%. Para hacer frente al problema, se endurecieron las políticas monetaria (con la elevación de las tasas de interés) y crediticia (mediante cambios de las condiciones para la concesión de préstamos) y se programó una reducción del gasto público presupuestado para 2011. A estas medidas se sumó el fin de otras adoptadas en 2010 con el propósito de contrarrestar los efectos de la crisis, lo que también contribuiría a disminuir el impulso fiscal a la actividad económica. Así pues, para 2011 se prevé una menor expansión de la economía brasileña, que crecería en torno al 4,0%.

El nuevo gobierno de la presidenta Dilma Rousseff, que tomó posesión de su cargo en enero de 2011, reafirmó el compromiso con la estabilidad macroeconómica y el apoyo al crecimiento económico. Poco después de asumir sus funciones, la perspectiva de un deterioro de las expectativas inflacionarias llevó al gobierno federal a anunciar un paquete fiscal destinado a reducir casi 50.000 millones de reales los gastos presupuestados. Hasta abril, el superávit primario del sector público alcanzó un 4,54% del PIB, mientras que en el mismo período de 2010 se había registrado un 3,5% de superávit.

Como se señaló, el banco central elevó la tasa de interés del Sistema Especial de Liquidación y Custodia (SELIC) desde su menor nivel nominal, el 8,75%, hasta situarla el mes de abril de 2011 en un 12%, lo que equivale a una tasa real superior al 6% anual. El endurecimiento de la política monetaria estuvo acompañado por la implementación de regulaciones macroprudenciales, orientadas a reforzar la capitalización del sistema financiero, contener la expansión del crédito y fortalecer las entidades frente a la eventualidad de mayores retrasos en el pago de los préstamos concedidos.

Estas medidas se complementaron con una estrategia destinada a enfrentar la profundización del proceso de apreciación cambiaria resultante de los cuantiosos ingresos de capital registrados. En ese sentido, la compra de divisas en el mercado de cambios, que situó las reservas internacionales cerca de los 330.000 millones de dólares en abril de 2011, estuvo acompañada por la intensificación de las medidas dirigidas a desincentivar el ingreso de capitales extranjeros de corto plazo, a través de la tributación sobre tipos específicos de operaciones financieras, que empezó con un gravamen del 2% en octubre de 2009 y se elevó hasta el 6% en octubre de 2010.

Los primeros resultados para 2011 indican una continuidad del crecimiento económico, con una respuesta gradual de la tasa de inflación, que se vio favorecida por la caída de los precios de los combustibles y la profundización de la apreciación cambiaria. En el primer trimestre de 2011, el PIB creció un 1,3% en relación con el último trimestre de 2010 y un 4,2% con respecto al primer trimestre de 2010, en el contexto de una desaceleración del crecimiento confirmada por los datos del mes de abril sobre la producción industrial y las ventas en general.

2. La política económica

a) La política fiscal

Los resultados del sector público en 2010 siguieron reflejando el uso de medidas destinadas a combatir la crisis que se habían adoptado en 2009 y su reversión progresiva más adelante. El superávit primario del sector público en 2010 alcanzó un 2,78% del PIB, superior al 2,03% registrado en 2009. En parte, el incremento del superávit primario obedece a que se contabilizó la operación de capitalización realizada entre el tesoro y el grupo Petrobras, que supuso un ingreso neto equivalente al 0,87% del PIB. En 2010 se observó la recuperación de los ingresos fiscales del gobierno federal, que aumentaron un 13,6% (sin contar la operación del grupo Petrobras), mientras que en 2009 se habían incrementado solo un 3,2%. A su vez, los gastos continuaron aumentando considerablemente (un 14,9%), al mismo ritmo que en 2009. Los gastos en personal, pagos de seguridad social y proyectos de inversión fueron los principales factores de presión.

En los primeros meses de 2011, el objetivo de la política fiscal ha sido recuperar el superávit primario del sector público para situarlo en torno a un 3,0% del PIB. En el período de enero a abril, el gobierno federal acumuló un superávit primario equivalente a la mitad de su meta anual de 82.000 millones de reales. Por su parte, los gobiernos subnacionales también registraron un incremento del superávit, que se situó en 16.700 millones de reales (un 27,2% mayor que en el mismo período de 2010). El mantenimiento del ritmo de crecimiento ha propiciado sucesivos incrementos de la recaudación tributaria. Para el gobierno federal, estos ingresos aumentaron un 18,4% en los cuatro primeros meses del año. Se observa una recuperación de la recaudación del impuesto sobre productos industrializados, que con la reducción de alícuotas constituyó un importante instrumento en las medidas contra la crisis y en el primer cuatrimestre generó un 22,0% más de ingresos. Los buenos resultados de las empresas, en especial las instituciones financieras y las relacionadas con las exportaciones de productos básicos, elevaron el ingreso del impuesto sobre la renta, que creció un 16,3%.

En cuanto a los gastos, el nuevo gobierno anunció una reducción de 50.000 millones de reales en el presupuesto de 2011, lo que, en términos generales, implicaba un crecimiento real nulo del presupuesto. Sin embargo, el gobierno ha preservado programas sociales, como Bolsa Família o el nuevo programa de superación de la pobreza extrema, y proyectos de inversión en el marco del Plan de Aceleración del Crecimiento, en su segunda versión. Por lo que respecta a los principales gastos, el gobierno ha postergado el ingreso de nuevos funcionarios y las negociaciones salariales con sus funcionarios; el Congreso aprobó una ley que reglamenta el incremento del salario mínimo, en virtud de la cual se tienen en cuenta la inflación pasada y la variación del PIB de los dos años anteriores. Asimismo, se procuró aumentar la eficiencia con menos recursos, lo que implicó un mayor control y una reducción de las partidas en viajes y otros gastos corrientes.

Por otro lado, el gobierno enfrenta presiones de mayores gastos, en especial de los relacionados con la infraestructura para los grandes eventos que se celebrarán próximamente en el país, como la copa mundial de fútbol en 2014 y los juegos olímpicos en 2016, así como para otros proyectos de inversión, como los requeridos por el grupo Petrobras para la exploración de nuevas áreas de producción. En ese sentido, se anunció por tercer año consecutivo una nueva capitalización del Banco de Desarrollo del Brasil (BNDES), por un monto de 50.000 millones de reales, cerca de la mitad del monto transferido anualmente en años anteriores. Asimismo, con el incremento de la tasa de interés, el importe de los pagos de intereses seguirá aumentando. En el período de enero a abril de 2011 ya fue un 30,9% superior al del mismo período de 2010.

b) La política monetaria

Con la recuperación de la actividad económica en los tres últimos trimestres de 2009, el banco central actuó a lo largo de 2010 para eliminar los incentivos y las líneas de crédito especiales que formaron parte de las medidas destinadas a combatir la crisis. Se suspendieron los mecanismos de apoyo a empresas brasileñas para renegociar sus deudas en el exterior o para obtener créditos a sus exportaciones; se recuperaron los niveles de encaje legal para los bancos, lo que supuso una reducción de la liquidez por valor de más de 100.000 millones de reales y, sobre todo a partir de abril, empezó a aumentar la tasa de interés del Sistema Especial de Liquidación y Custodia (SELIC) ante las señales de rápido crecimiento de la demanda interna. En septiembre, este incremento se interrumpió, pero se reanudó a partir de enero de 2011. La tasa de interés alcanzó un 12% en abril.

En los últimos meses de 2010, el banco central empezó a introducir nuevas condiciones para la concesión de ciertos tipos de créditos. Por ejemplo, se elevó el requerimiento de capital de un 11% a un 16,5% en las operaciones a más de 24 meses con personas físicas y en el financiamiento de automóviles si el pago inicial no superaba el 20% del importe total en operaciones de 14 a 36 meses, el 30% en operaciones de 37 a 48 meses, y el 40% en operaciones a más de 48 meses. Además, se subió de un 8% a un 12% el encaje legal adicional para los depósitos a la vista, y de un 15% a un 20% para los depósitos a plazo. Se estima que este aumento de los encajes legales debería contribuir a reducir 61.000 millones de reales la liquidez. A esas medidas se añaden varias iniciativas de mayor control sobre los consorcios de ventas y sobre las tarjetas de crédito.

Aunque el aumento del crédito en el primer cuatrimestre de 2011 mantuvo un ritmo cercano al registrado en 2010, se observa una elevación de su costo y un menor incremento de las operaciones de instituciones públicas, que fueron las principales responsables de la gran expansión del crédito en el período de crisis. Además, el banco central ha indicado que su objetivo es reducir gradualmente la tasa de inflación hasta un 4,5% a fines de 2012. De ese modo espera apoyar un nivel sostenible de crecimiento económico, tanto en términos de estabilidad de precios como de estímulo a la expansión de la capacidad productiva de la economía.

Otro desafío de la política económica brasileña ha sido el notable incremento de los flujos de capitales extranjeros. En 2010, el ingreso neto por concepto de inversión extranjera directa ascendió a 36.900 millones de dólares y el de las inversiones netas en cartera superó los 64.500 millones de dólares. Esa gran disponibilidad de divisas ejerció una fuerte presión sobre el tipo de cambio, a lo cual el banco central reaccionó con ingentes compras. Las reservas internacionales se incrementaron más de 49.000 millones de dólares, con lo que el monto total al finalizar el año fue de 288.575 millones de dólares. En 2011 se mantuvo el fuerte influjo de capitales. En los primeros cuatro meses ingresaron más de 34.500 millones de dólares netos, que fueron absorbidos por compras del banco central, y las reservas internacionales alcanzaron 328.062 millones de dólares. Sin embargo, el tipo de cambio continuó su proceso de valorización frente al dólar, de forma que la apreciación acumulada entre fines de 2009 y abril de 2011 superó el 10%. Ante el aumento de la inflación, el tipo de cambio real continuó deteriorándose. De acuerdo con los datos de la CEPAL, en los 12 meses transcurridos hasta mayo de 2011, el tipo de cambio real efectivo disminuyó un 11,2% con respecto a los 12 meses anteriores.

Para posibilitar una diferenciación entre los tipos de recursos ingresados, en octubre de 2010 se volvió a incrementar 2 puntos porcentuales la tasa del impuesto sobre operaciones financieras en los ingresos de corto plazo, en especial para la compra de acciones. Tras ese aumento, la tasa se situó en el 6%. En abril de 2011 se amplió esa tributación para préstamos de corto plazo de hasta dos años, con una alícuota del 6%.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

Entre los resultados económicos de 2010 destacan la elevada tasa de crecimiento, que fue del 7,5%, el aumento del empleo formal, que alcanzó 2,1 millones de nuevos puestos de trabajo, la disminución de la tasa de desempleo a sus niveles más bajos, con un promedio del 6,7% de desocupación en las principales regiones metropolitanas, y un incremento del ingreso medio real del 4,4%. Además se produjo una recuperación de la inversión, tanto en la construcción civil como en la compra de equipos nacionales e importados, con un ascenso del 21,8% estimulado por las inversiones públicas o privadas financiadas a través del BNDES, que alcanzaron en 2010 más de 169.000 millones de reales, cerca de un 4,6% del PIB.

En el primer trimestre de 2011, la economía brasileña creció un 1,3% con respecto al trimestre anterior, con lo cual la tasa acumulada de expansión en 12 meses fue del 4,2%. En cuanto a la tasa trimestral, se registró un mayor crecimiento que en los dos trimestres anteriores, en que los incrementos habían sido del 0,4% y del 0,8%. No obstante, en comparación con el mismo período del año anterior, el crecimiento del nivel de actividad se desaceleró, principalmente en la industria de transformación, cuyo nivel de producción total se estabilizó en los últimos meses en torno a los máximos observados antes de la crisis de 2008. El incremento acumulado de enero a abril fue del 1,6%, mientras que en 2010 había sido del 9,7%. Sin embargo, se constata una evolución diferenciada entre las industrias. La producción de bienes de capital registró en el primer cuatrimestre de 2011 un crecimiento del 6,2% con relación al mismo período de 2010; la producción de bienes de consumo durables experimentó un aumento del 2,3%, en tanto que la producción de automóviles creció un 1,9%. A su vez, en la producción cuatrimestral de bienes intermedios y bienes de consumo semiduraderos se presentaron incrementos del 1,1% y del 0,1% con respecto al mismo período de 2010.

La evolución de la producción de bienes de capital está relacionada con un mayor índice de formación bruta de capital fijo, que en el primer trimestre de 2011 creció un 8,8% con relación al mismo trimestre de 2010. En ese sentido, la construcción civil registró un aumento del 5,2%. Por otro lado, se espera que la industria agropecuaria presente en 2011 resultados favorables, con tasas de crecimiento próximas al 6,5% registrado en 2010. Las previsiones también apuntan a una expansión del 6% en la cosecha de granos para este año, y el sector pecuario vuelve a presentar resultados positivos con la recuperación de la demanda externa de esos productos.

El consumo en general, tanto de las familias como del gobierno, fue decisivo para la resistencia de la economía brasileña a la crisis. Aun con el impacto de la recesión económica, el consumo de las familias mantuvo un crecimiento continuo desde fines de 2003, de modo que en 2010 acumulaba una tasa del 7,0%, no observada desde la década de 1980. Además de las buenas condiciones del mercado de trabajo, el crédito ha sido fundamental para sostener el aumento del nivel de compras. En 2010, el crédito a las personas físicas aumentó un 21,9% y los créditos para la vivienda se incrementaron más del 50,4%. En el primer trimestre de 2011 se desaceleró el crecimiento del consumo de las familias, con una variación del 0,8% en relación con el trimestre anterior, lo que refleja ya los efectos de la inflación sobre los ingresos y el costo creciente de las operaciones de crédito.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

En los últimos meses de 2010, el Brasil empezó a sentir el embate del incremento de los precios internacionales de los productos básicos. Entre agosto de 2010 y abril de 2011, los precios agrícolas al por

mayor aumentaron un 24,8%. En menor grado, los precios al por mayor de los productos industriales, que por la crisis habían registrado una deflación en 2009 (-4,43%), subieron un 10,3% en 2010 por el repunte del crecimiento. Asimismo, el índice nacional de precios al consumidor en su concepto amplio (IPCA) se incrementó a lo largo del año, de un 4,31% en 2009 a un 5,91% en 2010. En abril de 2011, el incremento en 12 meses alcanzó el 6,51%, con lo que superó el límite máximo fijado como meta.

Sin embargo, en lo referente a la cosecha agrícola, en especial la de caña de azúcar para la producción de etanol, los precios han mostrado una considerable desaceleración, con una variación negativa del 0,6% en abril. El índice de precios al por mayor fue prácticamente nulo en mayo de 2011. Con la caída del precio del etanol se observaron descensos de hasta un 10% de los precios de la gasolina, dado que en su composición se utiliza hasta un 25% de etanol.

El desafío para los próximos meses será la incorporación del incremento de los precios en los mecanismos de indexación aún prevalecientes en la economía brasileña, que incluyen los contratos de alquiler de más de un año y los servicios públicos.

Otro factor que no deberá perderse de vista son las futuras negociaciones salariales, que previsiblemente se verán presionadas por el incremento de los precios agrícolas y los servicios. Hasta abril de 2011 se mantuvo una evolución favorable de los indicadores de los salarios. La masa salarial en las principales regiones metropolitanas continuó aumentando, con un alza del 5,6% en relación con el mismo mes de 2010. A su vez, el ingreso medio real creció un 3,2%. Durante los cinco primeros meses del año, la tasa de ocupación en las seis principales áreas metropolitanas aumentó 0,6 puntos porcentuales con respecto al mismo período del año anterior, con lo que se redujo la tasa de desempleo de un 7,4% a un 6,4%. En el mismo período aumentó un 6% el número de asalariados formales.

c) El sector externo

La gran liquidez internacional que han propiciado las medidas adoptadas en los países desarrollados, ya sea a través del mantenimiento de bajas tasas de interés o de la expansión de la oferta monetaria, se ha traducido en cuantiosos ingresos de divisas en el Brasil, ya sea en forma de inversiones directas y de cartera o como préstamos. Esa disponibilidad ha posibilitado el financiamiento de pagos en divisas, que aumentaron por la expansión de las importaciones de bienes y servicios y por el envío de remesas de utilidades. A raíz de esos incrementos, el país tuvo que recurrir en mayor grado al ahorro externo, lo que afectó al déficit de la cuenta corriente. En los primeros cuatro meses del año, la balanza comercial brasileña registró un superávit de 5.032 millones de dólares, lo que supone un aumento del 132% en relación con el mismo período de 2010. La tasa de expansión de las exportaciones volvió a superar a la de las importaciones (un 31,3% y un 27,0%, respectivamente), debido al impulso generado por la venta de productos básicos, que en 2010 creció más que la de productos manufacturados como principal tipo de bienes de exportación del Brasil.

El desempeño de las exportaciones hasta abril de 2011 obedeció sobre todo a la extraordinaria variación de los precios, un 27,1% más altos que en el mismo período de 2010, mientras que el volumen exportado se expandió solo un 3% con relación a ese período. Todos los grupos registraron aumentos de precios, especialmente de los productos básicos (45,5%), semimanufacturados (21,1%) y manufacturados (12,4%) con respecto al índice acumulado de enero a abril de 2011. Por otro lado, se registró un aumento del 9,2% en el contingente de productos semimanufacturados, mientras que en los de productos básicos y manufacturados fue del 1,1% y del 3,1%, respectivamente.

En el período de enero a abril, las importaciones crecieron un 27,0% en valor y registraron un aumento del 12,7% tanto en precios como en volumen. Sin embargo, se produjo una ligera desaceleración de la expansión en volumen de las compras brasileñas, debido al aumento de precios de los combustibles (32,0%), entre otros productos. En consecuencia, el crecimiento de las compras se redujo 4,6 puntos porcentuales con respecto al mismo cuatrimestre de 2010. En las demás categorías de importaciones, las tasas de crecimiento acumuladas durante el año fueron inferiores a las de los 12 meses previos (hasta abril de 2011), como se refleja en los apartados de bienes de capital (un 28,3% de aumento, frente a un 44,4% en el período anterior), bienes intermedios (incremento del 9,6%, en contraste con el período previo, que había sido del 26,4%) y bienes de consumo no durables (un 18,4%, mientras que la tasa de incremento acumulada en los 12 meses anteriores había sido del 24,5%). En cuanto a los bienes de consumo durables, se mantuvo un nivel de crecimiento de las importaciones de un 38%, sobre todo por el incremento de las ventas de automóviles.

En los cuatro primeros meses de 2011 se amplió el déficit de la balanza de rentas y servicios, que llegó a 24.236 millones de dólares. En el mismo período de 2010 el déficit registrado había sido de 19.771 millones de dólares. También en el primer cuatrimestre de 2011, el pago neto de intereses fue de 3.083 millones de dólares (en el mismo período de 2010 había ascendido a 3.743 millones de dólares) gracias, en parte, a la reducción de las tasas en los mercados mundiales. Por otro lado, las multinacionales, ante los buenos resultados de sus filiales y las necesidades de capital de sus sedes, promoverán un pago neto de dividendos y utilidades de 10.515 millones de dólares (en contraste con los 7.931 millones de dólares abonados en el mismo período de 2010).

El déficit de las transacciones corrientes siguió creciendo en 2011 y en abril se situó en 18.119 millones de dólares, mientras que en el mismo período de 2010 había sido de 16.565 millones de dólares. Sin embargo, debido al fuerte crecimiento del PIB registrado en 2010, el déficit en relación con el PIB se redujo en los cuatro primeros meses de 2010 desde un 2,46% hasta un 2,39%.

En el primer cuatrimestre de 2011 casi se duplicó el superávit de la cuenta de capital y financiera (53.418 millones de dólares), en comparación con el mismo período de 2010 (27.614 millones), lo que refleja una mayor liquidez en los mercados financieros internacionales y el diferencial de rentabilidad ofrecido por los activos brasileños. Se incrementó principalmente la inversión extranjera directa, que en el primer cuatrimestre ya supuso un ingreso neto de 31.658 millones de dólares, próximo al registrado para todo el año de 2010, que había sido de 36.919 millones de dólares. A su vez, la inversión en cartera se redujo de una posición neta positiva de 15.274 millones de dólares en el primer cuatrimestre de 2010 a 12.730 millones de dólares en el mismo período de 2011), debido al mayor costo de las operaciones de corto plazo, a las que se aplicó un impuesto mayor, que alcanzó el 6% en algunos casos.

La deuda externa total ascendió a 282.461 millones de dólares en abril de 2011, frente a 256.804 millones de dólares en diciembre de 2010. Se destaca la creciente evolución de la deuda de corto plazo, que a fines de 2009 era de 30.973 millones de dólares, en diciembre de 2010 se situó en 57.307 millones de dólares y llegó a 64.333 millones de dólares en abril de 2011. No obstante, los indicadores de endeudamiento externo del país no presentaron mayor deterioro. En abril de 2011, la relación entre el servicio de la deuda y las exportaciones se redujo de un 23,0% a un 21,2%, la proporción entre los intereses de la deuda y las exportaciones disminuyó de un 6,7% a un 6,3%, la de la deuda total con respecto al PIB se elevó desde un 12,3% hasta un 13,0%, y la relación entre las reservas internacionales y la deuda de corto plazo aumentó de un 371,4% a un 386%.