



MARZO 2014

Brasil

Provincia de Santa Fe



+ INFO: **Ministro de Economía**
Secretaría de Planificación y Política Económica
www.santafe.gov.ar/ipec



Gobierno de Santa Fe



**SANTA FE
AVANZA**

www.santafe.gov.ar

Señor Gobernador de la Provincia de Santa Fe
DR. Antonio Bonfatti

Ministro de Economía
CPN Ángel José Sciara

Secretario de Planificación y Política Económica
CPN Pablo Andrés Olivares

**Director Provincial del Instituto Provincial
de Estadística y Censos**
LIC. Jorge Alejandro Moore

Realización
Lic. Héctor Rubini

Corrección
Manuel López de Tejada

Diseño y diagramación
Angelina Araiz



ÍNDICE

- P.05 I. Escenario macroeconómico**
- P.05** *Crecimiento del Producto Interno Bruto real de Brasil por trimestre*
- P.06 II. Política comercial y competitividad**
- P.06** *Participación % de Brasil en las Exportaciones e Importaciones del Mundo. 1950-2012*
- P.07** *Saldo comercial de Brasil -1950 a 2012-*
- P.08** *Evolución precios internacionales de commodities. Promedios mensuales*
- P.09** *Exportaciones de Brasil. Evolución por sectores desagregados*
- P.10** *Composición de las exportaciones de Brasil (1954-2013), % sobre el total-*
- P.11** *Costos para hacer negocios en Brasil (año 2012)*
- P.11 III. Cuenta corriente de la balanza de pagos**
- P.12** *Saldo de la cuenta corriente de Brasil: Datos trimestrales en % del PBI*
- P.12 IV. Resultado fiscal**
- P.14** *Prima de riesgo país de países seleccionados (EMBI +)*
- P.14** *Índices bursátiles de Brasil (Bovespa) y México (IPC). Evolución diaria de los índices en dólares*
- P.15 V. Tipo de cambio y la devaluación de Argentina**
- P.15** *Tipos de cambio nominales. Evolución diaria (moneda local por dólar estadounidense)*
- P.16 VI. Perspectivas para este año**
- P.19 ANEXO**
- P.19** *Participación sobre el total y crecimiento anual de las exportaciones de Brasil en los últimos 50 años*

INSTITUTO PROVINCIAL DE ESTADÍSTICA Y CENSOS

Salta 2661 - 3º Piso - (3000) Santa Fe - C.C. N: 140
Tel.: +54 (342) 457-3753 / 457-3783 / 457-2539 | Tel/Fax: 457-4792 / 457-3747
Correo electrónico: jmoor@indec.mecon.gov.ar

Santa Fe 1950 2º Piso - (2000) Rosario
Tel.: +54 (341) 472-1115 / 472-1156 / 472-1317
Correo electrónico: ipecrosario@indec.mecon.gov.ar



MARZO 2014

BRASIL

PROVINCIA DE SANTA FE

Brasil

I. Escenario macroeconómico

Contra lo esperado en general para este año, el primer trimestre de 2014 ha mostrado una reacción positiva de la volatilidad en los mercados financieros de Brasil. Las causas son varios shocks de origen externo:

1. La confirmación de la anticipación del gradual abandono del formidable expansionismo monetario de los Estados Unidos, que anticipa subas en las tasas de interés e incentiva el retiro de inversores extranjeros de los mercados emergentes (entre ellos Brasil).
2. La devaluación de la moneda en Argentina, que es el tercer principal socio comercial de Brasil y el más importante en América Latina y el Caribe.
3. Las perspectivas de una apreciable reducción de la tasa de crecimiento económico de la República Popular China (segundo principal socio comercial de Brasil).
4. Las tensiones políticas y económicas en Turquía y posteriormente en Ucrania, que han reducido los incentivos a inversiones de riesgo en mercados emergentes.

A todo esto, se suma un escenario interno caracterizado por una marcada debilidad de la economía real, la persistencia de la inflación, un deterioro de las cuentas externas y fiscales, y cierta incertidumbre respecto del clima político previo a las elecciones presidenciales de fines de este año. En 2013, el Producto Interno Bruto real creció 2,3%, superando al 1,0% de 2012. A su vez, el PBI real per cápita aumentó apenas un 1,4%. Sectorialmente, el desempeño relativo más endeble ha sido el de la industria manufacturera, como se observa en los siguientes cuadros:

Crecimiento del Producto Interno Bruto real de Brasil por trimestre

Trimestre/igual trimestre del año anterior	2012		2013			
	III	IV	I	II	III	IV
Tasa de crecimiento simple						
PIB a precios de mercado	0,95	1,82	1,76	3,28	2,15	1,94
PIB (valor agregado a precios básicos)	0,91	1,61	1,62	3,12	1,91	1,72
Sector agropecuario	3,99	-6,97	13,23	11,56	-0,97	2,38
Industria manufacturera y minería	-0,68	0,01	-1,18	2,71	1,90	1,46
Servicios	1,36	2,84	1,71	2,44	2,20	1,78
Trimestre/trimestre inmediatamente anterior, desestacionalizado	2012		2013			
	III	IV	I	II	III	IV
PIB a precios de mercado	0,54	0,89	0,00	1,81	-0,52	0,68
PIB (valor adicionado a precios básicos)	0,53	0,69	0,13	1,72	-0,57	0,48
Sector agropecuario	6,81	-3,65	3,93	3,21	-3,80	-0,02
Industria manufacturera y minería	0,81	0,17	-0,37	2,00	0,14	-0,19
Servicios	0,58	0,82	0,19	0,75	0,17	0,69
Crecimiento acumulado desde el inicio del año	2012		2013			
	III	IV	I	II	III	IV
PIB a precios de mercado	0,76	1,03	1,76	2,53	2,40	2,28
PIB (valor adicionado a precios básicos)	0,70	0,93	1,62	2,39	2,22	2,10
Sector agropecuario	-0,93	-2,14	13,23	12,29	8,12	7,02
Industria manufacturera y minería	-1,03	-0,76	-1,18	0,81	1,19	1,26
Servicios	1,55	1,88	1,71	2,08	2,12	2,03

Fuente: IBGE

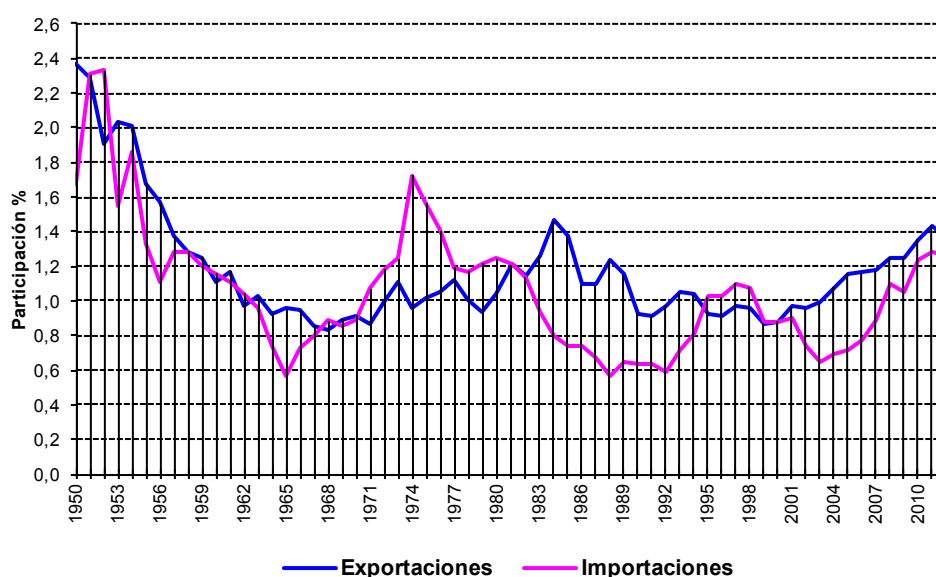
Cabe destacar que sobre los 27 rubros de actividad encuestados por el Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE), 22 mostraron una contracción en diciembre pasado respecto del mes anterior, destacándose el sector automotriz con un desplome del 17,5% en su producción física. A su vez, alrededor de 1.300 empresas encuestadas informaron que habían adelantado las vacaciones al mes de diciembre, a un 20% más de su personal que en diciembre de 2012.

El año 2014 no empezó mucho mejor. El último dato informado por el IBGE, correspondiente a enero de este año, mostró una caída de la producción física de la industria manufacturera de 0,5% respecto de diciembre, y un descenso de 2,4% respecto de enero de 2013. Nuevamente, el peor desempeño fue el del sector automotriz con una caída interanual de su producción física del 14,4%.

II. Política comercial y competitividad

Desde el año 2002 la relación exportaciones/PBI de Brasil se mantiene estable, oscilando en torno del 13%. Con relación a las exportaciones mundiales totales, la participación de las exportaciones de Brasil crecieron de 0,96% en 2002 a 1,43% en 2012, y las importaciones lo hicieron de 0,74% sobre el total de las importaciones mundiales en 2002 a 1,28% en 2012. Si bien la tendencia hasta 2011 ha sido positiva, se observa cierta desaceleración en el crecimiento del comercio exterior de Brasil, respecto del resto del mundo.

Participación % de Brasil en las Exportaciones e Importaciones del Mundo. 1950-2012

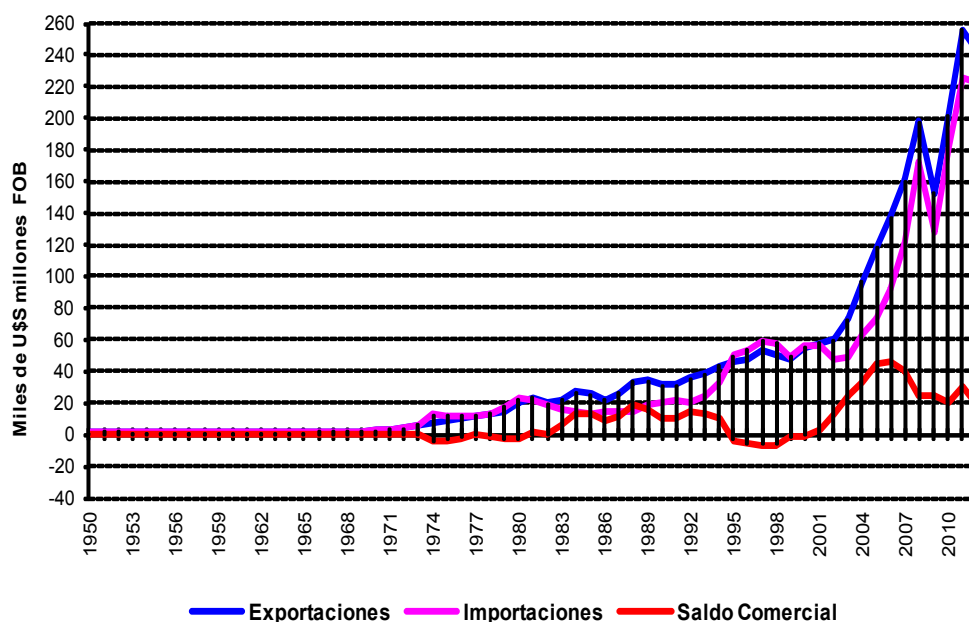


Fuente: Ministerio de Desarrollo, Industria y Comercio Exterior de Brasil

El saldo comercial (exportaciones FOB menos importaciones CIF) logró revertir los saldos negativos del período 1995-2001, pasando a un superávit permanente desde 2002 (U\$S 10.700 millones) hasta alcanzar su máximo en 2006, con U\$S 42.000 millones. Sin embargo **desde 2007 se observa una permanente caída del superávit comercial**, el cual se ha reducido a U\$S 9.300 millones (variación interanual: - 51,2%) en 2012.

Si se comparan valores FOB de exportaciones e importaciones, el saldo comercial evolucionó de un salto inicial del superávit de 2001 (U\$S 2.700 millones) a 2002 (U\$S 13.200 millones), para luego crecer hasta alcanzar el máximo de U\$S 46.500 millones en 2006, mostrando desde entonces una declinación permanente hasta 2012, con un saldo positivo de U\$S 19.400 millones (variación interanual: -34,8%).

Saldo comercial de Brasil -1950 a 2012-



Este saldo se contrajo en 2013 a U\$S 2.561 millones (variación interanual: - 86,9%), siendo el peor desempeño comercial observado desde el año 2001. Las exportaciones del año pasado totalizaron U\$S 242.178 millones en 2013, (var. interanual: - 1%) y las importaciones fueron por U\$S 239.617 millones (var. interanual: + 6,5%), nivel récord histórico. El deterioro en el saldo comercial brasileño en 2013 se explica por varios factores. Uno de ellos tiene que ver con las importaciones de petróleo y derivados que llegaron al saldo de la balanza en 2013 a U\$S 20.277 millones, que incluyen U\$S 4.500 millones de importaciones de 2012, pero que se contabilizaron en 2013. Sin embargo, aun restando ese remanente, las importaciones totales de 2013 seguirían en el máximo histórico.

El segundo es el aumento de las importaciones en contraste con el estancamiento de las exportaciones. Las primeras crecieron 6,5% y las exportaciones cayeron 1%. Cabe observar que las exportaciones del petróleo provenientes de las plataformas en las cuencas del Océano Atlántico aportaron exportaciones por U\$S 7.734 millones. Sin dichas exportaciones, el saldo comercial hubiera cerrado con un déficit superior a los U\$S 10.200 millones. El tercero ha sido la evolución desfavorable de los precios de exportación, que en el año pasado cayeron en promedio un 2%. En particular, el precio de la soja exportada registró una baja de 8,6%, el café 6,6%, el maíz 36%, el azúcar 14,6%, y el mineral de hierro aumentó a nivel internacional 5,4%, pero los precios percibidos CIF cayeron 2%, si bien no disminuyó el volumen físico exportado de esta materia prima.

La incidencia de los precios de estos commodities seguiría siendo significativa, dadas las dificultades que muestra la economía brasileña en aumentar la participación de productos de mayor valor agregado en su oferta de exportaciones. El siguiente cuadro muestra que, de los principales commodities de exportación, sólo el cacao superó en 2013 al incremento del precio del petróleo, uno de los principales productos importados por este país.

Evolución precios internacionales de commodities. Promedios mensuales

Producto	Maiz	Poroto de soja	Pollo	Azúcar mercado libre	Banana	Café Robusta	Cacao	Algodón	Mineral de hierro	Petróleo WTI
Especificación de precios	US\$ por tn	US\$ por tn	Centavos de US\$ por lb	Centavos de US\$ por lb	US\$ por tn	Centavos de US\$ por lb	US\$ por tn	Centavos de US\$ por lb	US\$ por tn	US\$ por barril
Unidad	Amarillo N°2 G. México	Amarillo N°2 Futuro Chicago	Ave entera Georgia	Contrato N°11 EE.UU.	FOB EE.UU.	Cash New York	CIF EE.UU.-Europa	Grado A CIF Liverpool	67,55% Brasil	FOB Midland Texas
ene-08	207,0	462,0	77,0	11,7	680,0	101,0	2.216,0	73,0	141,0	93,0
ene-09	173,0	365,0	87,0	12,2	815,0	86,0	2.609,0	58,0	141,0	41,7
ene-10	167,0	359,0	83,0	28,4	783,0	75,0	3.527,0	77,0	101,0	78,4
ene-11	265,3	511,1	85,0	29,7	949,4	106,0	3.164,5	178,9	179,6	89,5
ene-12	273,4	441,7	90,4	24,0	943,0	109,4	2.307,8	101,1	140,3	100,2
ene-13	303,3	526,0	99,1	18,7	933,8	105,8	2.275,4	85,5	150,5	94,7
feb-13	302,5	536,4	100,2	18,2	925,4	109,7	2.197,7	89,7	154,6	95,3
mar-13	309,5	536,1	101,5	18,3	938,6	112,7	2.153,4	94,4	139,9	93,1
abr-13	280,3	517,8	102,6	17,7	912,2	107,6	2.294,7	92,5	137,4	92,0
may-13	295,3	542,2	104,1	17,4	908,0	105,8	2.345,7	92,6	124,0	94,7
jun-13	297,1	560,2	105,5	16,9	911,6	97,1	2.283,6	93,1	114,8	95,8
jul-13	278,9	548,3	106,4	16,4	925,4	102,4	2.308,5	92,6	127,2	104,5
ago-13	234,9	498,0	106,5	17,2	937,6	100,7	2.483,6	92,7	137,1	106,5
sep-13	207,4	503,2	106,2	17,6	939,2	93,5	2.616,0	90,1	134,2	106,3
oct-13	201,7	472,8	105,1	18,8	936,8	90,0	2.730,7	89,3	132,6	100,5
nov-13	199,1	476,7	104,7	17,7	922,1	85,7	2.755,2	84,6	136,3	93,8
dic-13	197,5	488,7	104,3	16,4	925,4	95,5	2.824,5	87,5	135,8	97,9
ene-14	198,7	476,1	104,4	15,4	928,4	92,9	2.819,4	91,0	128,1	95,0
Var% acumulada 2012	19,5%	27,3%	8,7%	-17,9%	-0,1%	-10,3%	10,5%	-12,6%	-5,6%	-10,5%
Var% acumulada 2013	-36,0%	-8,6%	6,9%	-14,6%	-2,2%	-6,6%	16,1%	4,9%	5,4%	11,0%
Enero '12 vs. enero '11	3,1%	-13,6%	6,4%	-19,2%	-0,7%	3,2%	-27,1%	-43,5%	-21,9%	12,0%
Enero '13 vs. enero '12	10,9%	19,1%	9,6%	-22,1%	-1,0%	-3,3%	-1,4%	-15,4%	7,3%	-5,5%
Enero '14 vs. enero '13	-34,5%	-9,5%	5,3%	-17,6%	-0,6%	-12,2%	23,9%	6,4%	-14,9%	0,3%

Fuente: Fondo Monetario Internacional

A su vez, los datos desagregados del siguiente cuadro muestran entre 2007 y 2012 un aumento en la participación sobre el total de las exportaciones de rubros que venían con un descenso en dicha participación entre 2002 y 2007, como es el caso de alimentos y productos de origen animal, vegetales, cereales y oleaginosas, y alimentos elaborados. Por el contrario, se percibe un visible descenso en casi todas las restantes ramas de actividad, con excepción de combustibles y productos químicos.

En cuanto a la tasa de crecimiento anual de las exportaciones, se observa una marcada desaceleración a partir del año 2007 en todos los productos exportados, siendo más visible dicha baja en las manufacturas.

Exportaciones de Brasil. Evolución por sectores desagregados

	Participación en las exportaciones			Crecimiento anual	
	2002	2007	2012	2002-12	2007-12
Animales y productos de origen animal	5,7	5,9	4,3	11,7	-0,4
Vegetales, cereales y oleaginosas	10,8	10,6	14,8	18,6	13,6
Alimentos elaborados	12,9	10,2	11,6	13,7	9,2
Minerales	7,9	13,7	20,0	26,1	14,5
Otros productos primarios	0,3	0,3	0,4	21,5	12,8
Combustibles	3,3	6,5	11,2	29,8	18,4
Madera y productos de madera	7,4	5,8	4,0	8,0	-1,4
Cueros y pieles	1,8	1,4	0,8	5,7	-5,1
Otras manufacturas de origen primario	0,4	0,4	0,4	16,4	7,4
Productos químicos	4,7	4,9	5,2	15,9	7,5
Plásticos y caucho	2,5	3,1	2,3	13,6	0,0
Textiles	1,9	1,4	0,2	11,6	7,2
Calzado y sombreros	2,8	1,3	0,5	-3,4	-12,0
Productos de piedra y vidrio	2,3	1,8	1,2	8,2	-1,8
Manufacturas metálicas básicas	9,7	10,7	6,9	11,1	-2,5
Maquinaria y equipamiento eléctrico	12,0	10,3	7,4	8,0	-3,4
Equipo de transporte	11,0	9,9	6,4	8,9	-2,6
Otras manufacturas industriales	0,4	0,3	0,2	9,5	-0,7
Varios	2,2	0,3	0,4	5,7	-1,8

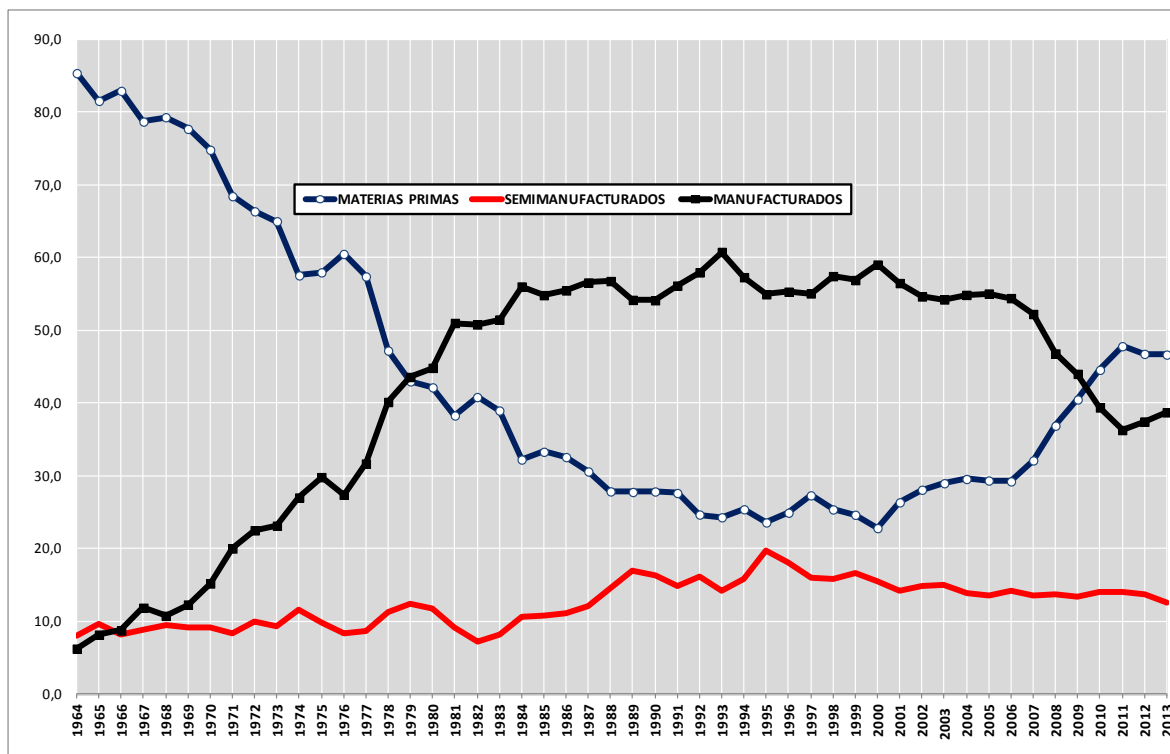
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la OMC, el Ministerio de Desarrollo, Industria y Comercio Exterior de Brasil, y bancos privados.

En materia de política comercial, el instrumento más utilizado en los últimos tres años ha sido el recurso de los llamados "ex tarifarios". Se trata de reducciones transitorias de las alícuotas de aranceles sobre bienes de capital o de informática y de telecomunicaciones (según el nomenclador común de Mercosur) que no se producen localmente. Desde principios de agosto y hasta noviembre del año pasado, el gobierno instrumentó estas exenciones para 701 nuevos productos, acumulando hasta fin del año pasado un total de casi 5.000 bienes beneficiados por esos "ex tarifarios" (a fines de 2011 eran un poco más de 2.100 posiciones), y además desde febrero de 2013 no se ha incrementado el arancel de importación para ningún producto. A su vez, en enero de este año, y en el marco de los Acuerdos de Alcance Parcial firmados con países del Pacto Andino, Brasil comenzó a aplicar en enero de este año una progresiva reducción de aranceles a las importaciones provenientes de Bolivia, Ecuador, Perú y Colombia.

Respecto de acciones anti-dumping, entre enero y octubre de 2013 el gobierno brasileño inició 29 investigaciones que, sumadas a las 45 del año 2012, indican una mayor actividad de las autoridades brasileñas para proteger la industria local de maniobras de competencia desleal. Por otro lado, el gobierno brasileño ha solicitado consultas formales a la Organización Mundial de Comercio, respecto de las investigaciones del gobierno de Colombia para aplicar salvaguardias sobre una variada gama de productos siderúrgicos. Para el gobierno de Brasil resulta algo llamativo que las empresas de ese país que lo han requerido, están asociadas a firmas brasileñas: Diaco, asociada con la brasileña Gerdau, y Acerías Paz del Río, vinculada con la brasileña Votorantim.

El activismo del gobierno no ha sido efectivo y en lo que va de 2014 tampoco se observan mejoras en el saldo comercial. Si se compara el período enero-febrero de este año con igual período de 2013, el saldo comercial (FOB) se ha deteriorado, pasando de un déficit comercial de U\$S 5.318 millones a U\$S 6.183 millones, esto es un aumento de dicha brecha de 16,25% en solo un año. En cuanto al comportamiento de largo plazo se observa un punto de inflexión en el año 2000. Desde entonces se registra una sistemática y permanente caída en la participación de los bienes manufacturados en el total exportado de Brasil y un aumento de la participación de bienes primarios en el total exportado:

Composición de las exportaciones de Brasil (1954-2013), % sobre el total-



Fuente: Ministerio de Desarrollo, Industria y Comercio Exterior de Brasil

Los datos oficiales indican una marcada pérdida de competitividad de la industria manufacturera, fundamentalmente a partir del año 2006. En general se señala persistentemente la combinación de un ritmo de depreciación de la moneda que no compensa las presiones inflacionarias observadas por el lado de los costos, y en particular de los costos laborales. Estos últimos vienen creciendo a un ritmo de 7,5% nominal anual entre 2007 y 2012, pero en dólares significa un incremento del 9% promedio anual. Más aún, medido en dólares, los costos laborales han experimentado una marcada aceleración en su tasa de crecimiento anual, la cual ha sido de 14% en 2011 y 2012, años en los que la productividad laboral no ha crecido y, según varias estimaciones privadas, ha registrado una variación negativa. Por el lado de la comparación entre precios al consumidor y depreciación de la moneda, la situación pareciera, en cambio, haber comenzado a revertirse en 2013. La inflación medida por el Índice de Precios al Consumidor Amplio (IPCA) fue de 5,91%, superando el registro de 2012 (5,84%) y la meta del Banco Central de 4,5%. De todas formas se ha visto superada por una depreciación del real de 15,1%.

Si bien no hay síntomas de aguda recesión (en enero de este año el desempleo de la mano de obra fue de solo 4,8%, el mínimo histórico para el primer mes del año), tanto empresarios locales como extranjeros siguen reclamando medidas para reducir el alto "costo Brasil" resultante de varios factores:

- elevado costo de la energía.
- alta carga tributaria: representa el 36% del PIB y, en el caso de los impuestos al salario, ascienden al 58% del salario bruto promedio.
- alto costo del crédito para empresas pequeñas y medianas que no acceden a financiamiento en el exterior.
- costos de logística.
- costos burocráticos.

En relación con este último ítem, el siguiente cuadro es bien ilustrativo:

Costos para hacer negocios en Brasil (año 2012)

	Brasil	Promedio del resto de Latinoamérica
Cantidad de procedimientos para iniciar un negocio	13	9
Días para iniciar un negocio empresarial	119	51
Horas por año para pagar impuestos	2.600	308
Costo en dólares para exportar	2.215	1.197
Costo en dólares para importar	2.275	1.545
Años para resolver la insolvencia de un deudor	4,0	3.1

Fuente: Banco Mundial y COMEXPERÚ

Si bien desde 2011 el gobierno viene instrumentando una serie de medidas para reducir el "costo Brasil", da la impresión de que los avances han sido insuficientes. Ya en 2012 se observaba que, sobre 188 países, Brasil ocupaba el puesto 27° en el ranking de costo en dólares para exportar un contenedor, registrando el mayor aumento de dicho costo entre 2005 y 2012: +252%.

Dada la proximidad de las elecciones presidenciales (octubre próximo), no es de esperar grandes reformas estructurales en lo que va del año. La única esperanza de mejoras en la competitividad solo podría provenir de un fuerte incremento del tipo de cambio real, pero una devaluación de la moneda puede provocar una aceleración inflacionaria empeorando tal vez más la competitividad de las empresas brasileñas, con el riesgo de inducir una nueva desaceleración de la actividad económica. Un factor de riesgo adicional ha sido la decisión de la Unión Europea de enero pasado de cuestionar ante la Organización Mundial de Comercio los programas de promoción industrial de Brasil, con énfasis en el programa Innovar-Auto. Esto último ha llamado la atención ya que ese programa favorece a firmas europeas, cuyas fábricas en Brasil se ven beneficiadas por un régimen que las protege contra el ingreso de unidades más baratas provenientes de China. De acuerdo con las normas de la OMC, una vez que se ha abonado un arancel de importación no puede aplicarse sobre un bien importado un tratamiento discriminatorio al cobrarse otros impuestos. En este caso, el foco de la denuncia es sobre el cobro de alícuotas diferentes del Impuesto sobre Productos Industrializados (IPI), sobre autos importados o uno que cumpla etapas de fabricación dentro de Brasil.

III. Cuenta corriente de la balanza de pagos

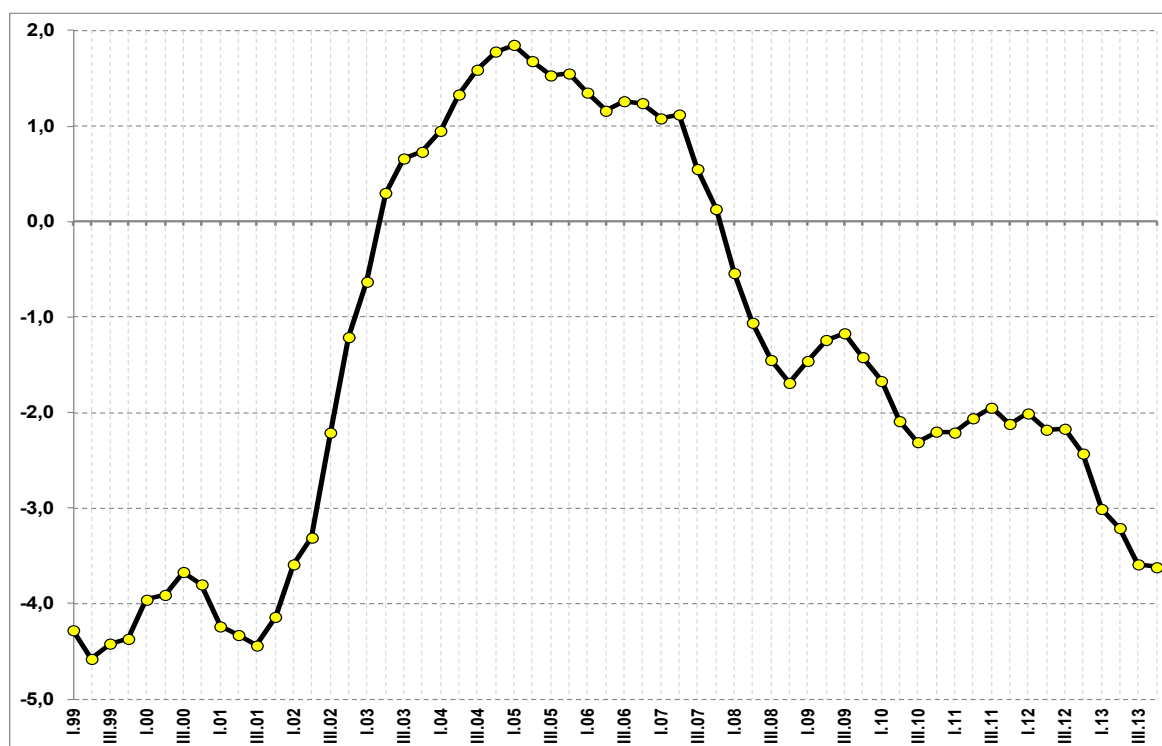
El año 2013 cerró con un déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos de 3,66% del PIB. Esto indica que el amplio arsenal de políticas comerciales y fiscales activas de los últimos años está lejos de haber producido los resultados esperados por el equipo económico de la presidente Dilma Rouseff¹.

Si bien esto obedece en gran medida al mal desempeño del balance comercial, cuyo superávit viene en permanente baja desde 2007, la acumulación de intereses de la deuda y el saldo negativo en otros servicios generaron en 2013 un déficit de cuenta corriente récord histórico de U\$S 82,374 millones, superando el pronóstico del Banco Central de Brasil de U\$S 79.000 millones, y en un 50% al de 2012 (U\$S 54.230 millones).

1) Entre 2012 y 2013 se aplicaron reformas regulatorias para proveer financiamiento preferencial a nuevos exportadores, una reforma al régimen de Draw-Back, exención del pago de contribuciones a la seguridad social (PIS y COFINS) sobre los créditos fiscales acumulados del Impuesto sobre la Circulación de Mercaderías y Servicios (ICMS), y sobre la incidencia de la variación positiva del tipo de cambio en los ingresos por exportación, regímenes diferenciados en materia de admisión y exportación temporaria, medidas de financiamiento blando y exenciones tributarias, sumadas a un nuevo régimen automotriz basado en un descuento de hasta 30 puntos del Impuesto sobre Productos Industrializados (IPI).

Una contribución significativa corresponde al saldo negativo por viajes al exterior. En términos brutos el país perdió por este concepto U\$S 25.342 millones, superando al nivel de 2012 (U\$S 22.333) y al ingreso por gastos de visitantes extranjeros que en 2013 fue de solo U\$S 6.710 millones (el año anterior fue de U\$S 6.645 millones). Este resultado no ha podido ser compensado por la Inversión Extranjera Directa, que ascendió a U\$S 64.045 millones, monto inferior a los U\$S 65.272 millones ingresados en el año 2012. En términos trimestrales, ese saldo fue declinando en 2013 de -3,01% del PBI en el primer trimestre a -3,62% en el cuarto trimestre, el peor registro desde el cuarto trimestre de 2001.

Saldo de la cuenta corriente de Brasil: Datos trimestrales en % del PBI



Fuente: Banco Central de Brasil

IV. Resultado fiscal

El déficit de cuenta corriente de Brasil indica que la demanda agregada crece más que la oferta de bienes. Un factor explicativo de dicho comportamiento es el deterioro de las cuentas fiscales, que en los últimos tres años vienen mostrando el impacto de un creciente gasto público y los recortes tributarios para sostener la actividad económica.

A fin de 2013, el déficit fiscal trepó al 3,2% del PBI, el peor resultado observado desde el año 2009. A su vez, el resultado fiscal primario (gobierno nacional) de 2013 fue de un superávit de 1,9% del PIB, el peor registro observado desde el año 2001. El dato es preocupante para las autoridades, dado que su logro fue factible mediante la transferencia contable de gastos del ejercicio 2013 para este año. De ahí que las autoridades hayan tardado hasta fin de enero para dar a conocer sus metas presupuestarias.

El Presupuesto General de la Unión, que finalmente fue anunciado, prevé un ahorro de 44.000 millones de reales, con el objetivo de alcanzar un superávit primario de 1,9% del PIB, al igual que en 2013. El número no es arbitrario: es el que según las consultas previas con economistas y banqueros del sector privado, permite

estabilizar la deuda líquida e intentar evitar una baja en la calificación de la deuda pública. En un año electoral, y con visibles signos de descontento y conflictividad social, las restricciones políticas no parecen permitirle al gobierno instrumentar medidas de mayor austeridad.

La reasignación de ingresos fiscales, orientada a sostener sectores específicos, se va a mantener y, de acuerdo con recientes proyecciones privadas, los beneficios por desgravaciones podrían superar a la estimación de junio pasado de la Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía por 91.500 millones de reales.

Si bien en enero de este año la alícuota del Impuesto sobre Productos Industrializados (IPI) a los autos fue incrementada, se mantendrá debajo de los niveles originales. Para los autos populares el aumento es de 2% a 3% a partir de enero de este año, en lugar de la alícuota original del 7%. En el caso de los camiones, la alícuota se mantiene sin cambios, en cero. Queda por verse ahora si efectivamente esto va a verse reflejado en el aumento de recaudación por algo más de 1.145 millones de reales, que prevén las autoridades para el primer semestre de este año. En el caso de muebles, paneles, laminados y luminarias, la alícuota aumentó de 3,5% a 4%, manteniéndose al menos en este año por debajo del 5% original. Ciertamente, la prórroga de esta recuperación gradual a partir del año próximo dependerá del resultado electoral de octubre.

Por otro lado, ante la crisis de abastecimiento eléctrico por la persistente sequía en parte del país, el ministro de economía Guido Mantega ha anunciado el 13 de este mes un programa financiado por el Estado para alimentar centrales térmicas y evitar un colapso energético. Ya en el primer mes y medio de este año se registraron apagones en el norte y el sudeste del país, dejando sin energía a más de un millón de usuarios. El programa anunciado supone un aumento del gasto público de 4.000 millones de reales, que estarían por sobre los 9.000 millones de reales ya previstos en el Presupuesto Nacional. Parte del costo también será soportado por los consumidores (tanto familias como empresas), quienes enfrentarán una suba de tarifas a partir del año 2015.

El deterioro simultáneo de las cuentas fiscales y de las cuentas externas explica en gran medida el recrudescimiento del pesimismo sobre la economía brasileña, desde mediados del año pasado hasta el presente. En realidad, esto parece fundamentarse más bien en las decisiones de política de corto plazo, dado que estructuralmente el país está lejos de un escenario de aguda crisis.

Las reservas internacionales ya en este mes han superado los U\$S 377.000 millones (18% del PBI), y la deuda externa de corto plazo representa el 11% de la deuda externa total. Por otro lado, el gobierno mantiene las cuentas fiscales con superávit primario (poco más de U\$S 35.000 millones en 2013), pero ya con dos años consecutivos en baja: -5,3% en 2012 y -12,7% en 2013. Esto ha reactivado las expectativas de una eventual baja en la calificación de riesgo de la deuda pública, ya que al celebrarse elecciones presidenciales en el mes de octubre, no es de esperar ajuste fiscal alguno, al menos hasta el año 2015.

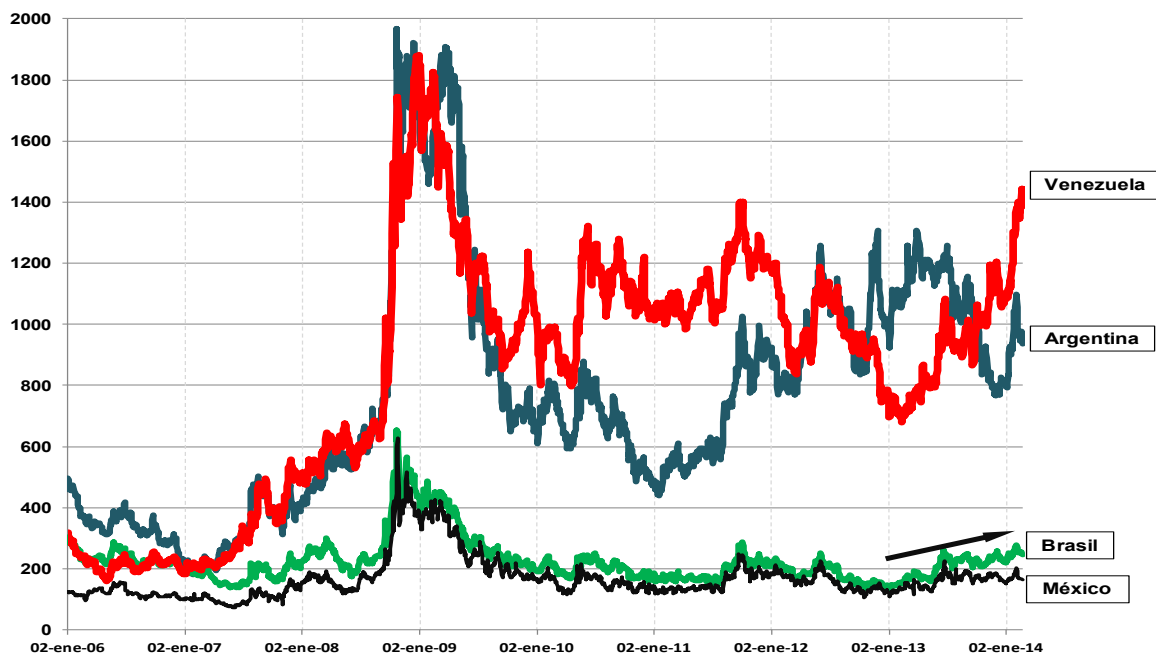
Si bien el gobierno ha anunciado que va a tratar de lograr un superávit fiscal primario en torno al 1,9% del PBI para este año, en el sector privado se espera un resultado primario no mayor a 1,6% del PBI, y al sumarse los intereses de la deuda las cuentas fiscales cerrarían con un déficit fiscal total que se aproximaría al 3,8% del PIB. Bajo tales circunstancias, se avizora como inevitable una baja en la calificación de la deuda pública en el curso de este año.

También ha de admitirse que el adelantamiento del retiro del expansionismo monetario de la Reserva Federal, quita incentivos a las inversiones en mercados emergentes a medida que se empiezan a recuperar (muy lentamente hasta ahora) las tasas de interés en Estados Unidos. Sin embargo, es claro que el debilitamiento de la demanda de deuda brasileña responde a expectativas anticipatorias de otros fenómenos.

Básicamente, los inversores perciben una persistente debilidad estructural para recomponer las cuentas fiscales. A esto contribuyen tanto el hecho de que 2014 sea un año electoral, como las limitaciones que enfrenta el gobierno para impulsar vía subas de tasas de interés un ingreso de capitales sin que se debilite la actividad

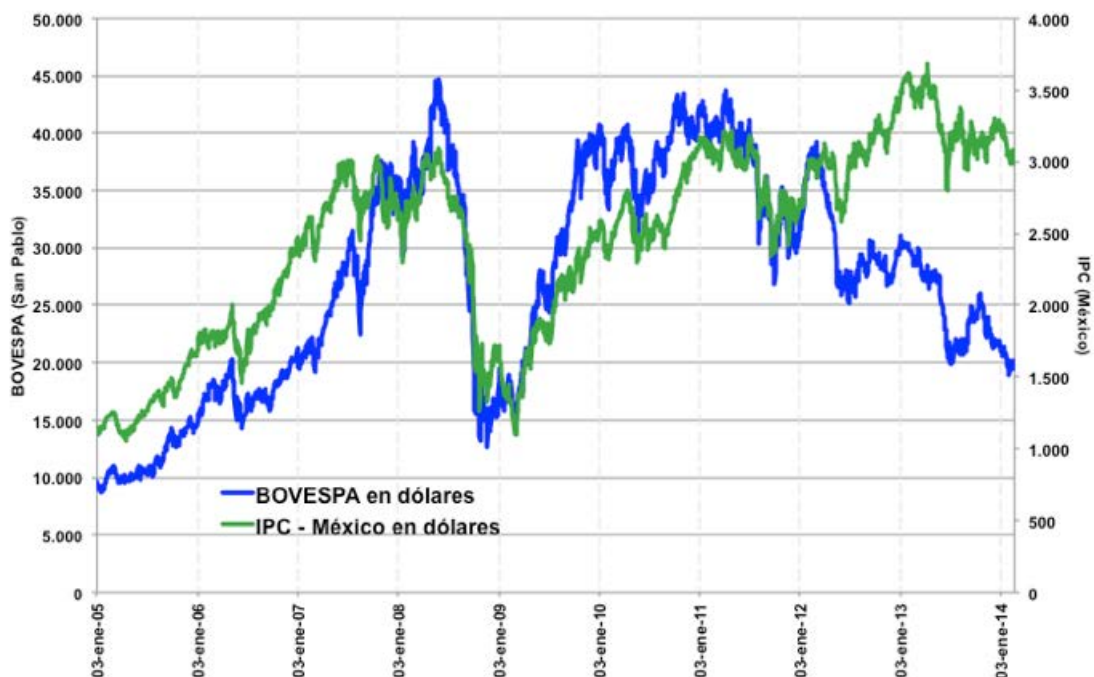
interna ni la inversión productiva. Esto se observa en el siguiente gráfico donde la prima de riesgo país medida por el índice EMBI+ de JP Morgan para Brasil, comenzó a despegarse de manera permanente de los niveles casi iguales a los de México desde principios de 2013. Superado el "piso" de los 200 puntos básicos, el riesgo país se comporta con tendencia ascendente, buscando ubicarse en torno de los 270-280 puntos básicos. Esta diferencia de comportamiento también se observa al comparar la evolución en dólares del índice bursátil Bovespa de San Pablo con el IPC de México.

Prima de riesgo país de países seleccionados (EMBI +)



Fuente: JP Morgan

Índices bursátiles de Brasil (Bovespa) y México (IPC) Evolución diaria de los índices en dólares

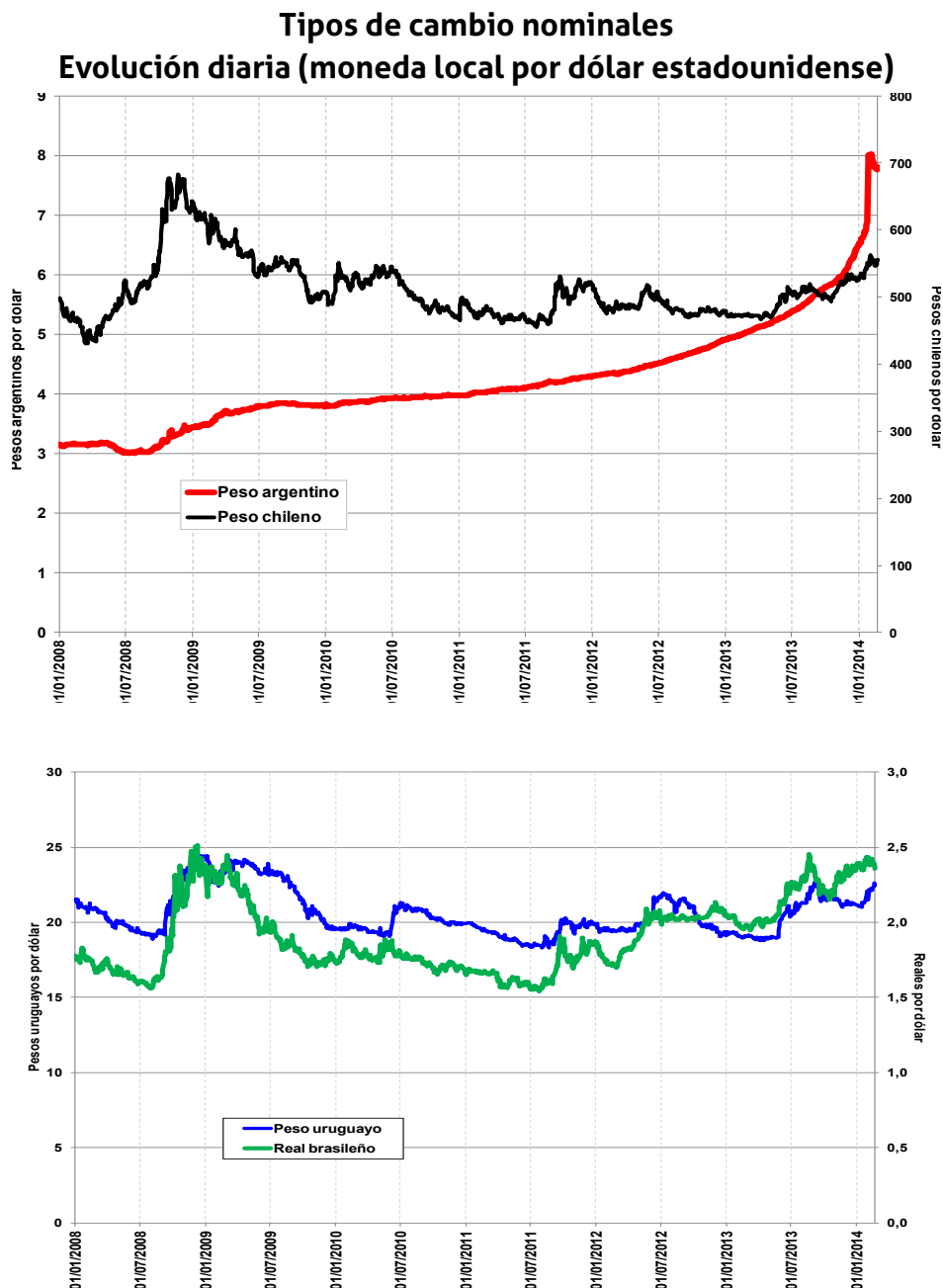


Fuente: Bloomberg

En lo que va del año, el mercado accionario ha registrado un marcado deterioro con una pérdida del Índice Bovespa de 10,2% entre fin de 2013 y el 3 de febrero de este año, a lo que siguió una leve recuperación revertida en la segunda quincena del mes pasado. Al 7 de marzo último, el Bovespa ya había caído casi a los mismos niveles de los primeros días de febrero. Adicionalmente, las calificadoras de riesgo extranjeras vienen sugiriendo desde principios de este año que sería casi inevitable ya una reducción de la calificación de la deuda de Brasil, a menos que las autoridades apliquen un programa de austeridad fiscal, lo cual luce altamente improbable.

V. Tipo de cambio y la devaluación de Argentina

La devaluación del peso argentino en enero pasado generó cierta preocupación, dado que dicho episodio coincidió con la fuerte depreciación de la lira de Turquía y del rublo de Rusia. Esto provocó incertidumbre sobre la solidez de la economía brasileña, aunque el impacto de la depreciación argentina tanto sobre el tipo de cambio de Brasil como el de Uruguay y Chile ha sido nulo.



Fuente: Fondo Monetario Internacional y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de Argentina

El tipo de cambio nominal (reales por dólar) registró un aumento de 5,55% en noviembre pasado, luego 0,76% en diciembre y 3,57% en enero, retrocediendo luego a 3,83% en febrero. Respecto de fin de octubre, en cuatro meses el valor del dólar (tipo de cambio vendedor) informado por el Banco Central de Brasil aumentó de 2,2 reales a 2,33 a fin de febrero, luego de alcanzar el pico de 2,44 reales el 29 de enero pasado. Con relación a igual período de 2013, el tipo de cambio acumuló una suba anual de 18,12% a fin de febrero de este año. Las reservas internacionales del Banco Central se mantienen, a su vez, relativamente estables, oscilando en las últimas semanas en torno de los U\$S 370.000 millones. Aun así, la volatilidad cambiaria generó una percepción de mayor incertidumbre, de modo que en los primeros 10 meses de 2013 la inversión extranjera directa fue de U\$S 52.000 millones, 8,6% menos que en igual período de 2012. A su vez, los activos de brasileños en el exterior registrados solo en entidades financieras de Brasil crecieron en 2013 por un total de U\$S 30.200 millones (en 2012 lo habían hecho por la suma de U\$S 16.700 millones).

Para el resto del año no se esperan cambios drásticos en la estrategia de la autoridad monetaria. Desde agosto del año pasado, el Banco Central de Brasil está tratando de reducir la volatilidad cambiaria y preservar la liquidez en dólares del sector privado ofreciendo diariamente swaps cambiarios y operaciones de compra y recompra (repos) en dólares. Este programa tiene vigencia por un año, pero no es improbable que sea prorrogado y acompañado por medidas adicionales en caso de observarse algunos eventos adversos provenientes de varios frentes abiertos:

- una aceleración no deseada de la inflación,
- mayor volatilidad proveniente de episodios económicos y/o políticos como ser eventuales nuevas devaluaciones de la moneda en Argentina, o mayor percepción de riesgo respecto de mercados emergentes en caso de agravarse los focos de conflicto en Ucrania, Turquía, Venezuela o nuevos países, con eventual contagio a otros,
- una sobrerreacción negativa en los mercados de bonos y de cambios ante una probable baja de la calificación de la deuda pública brasileña,
- probable escasez de energía ante la sequía que está afectando ya a varios cultivos,
- recrudescimiento de protestas internas contra el gobierno por el Campeonato Mundial de Fútbol de este año, u otros motivos, que deterioren fuertemente la imagen del gobierno y de sus candidatos pocas semanas antes de las elecciones.

En este contexto, el inevitable aumento del costo del crédito y el enfriamiento de la actividad económica en un año electoral torna claramente más dificultoso el tránsito de una economía impulsada por el consumo y el gasto público, hacia otra cuyo motor de crecimiento sea la inversión privada.

VI. Perspectivas para este año

De acuerdo con la encuesta Focus del Banco Central al 7 de marzo, las proyecciones de las consultoras privadas brasileñas para 2014 indican una caída respecto de la encuesta anterior del pronóstico promedio de crecimiento del PIB de 1,7% a 1,68%, y para la inflación (IPCA) subió de 6,0% a 6,01%. Un mes atrás las proyecciones de crecimiento de PIB y de inflación eran, respectivamente, de 1,9% y 5,89%.

Esto refuerza la percepción de que el clima recesivo se acentuará en la economía brasileña, sin una moderación de las presiones inflacionarias ya visibles desde el año pasado. A su vez, para el año 2015 se mantiene desde hace un mes una expectativa de crecimiento de apenas el 2,0%, que es inferior al 2,3% observado en 2013.

Con respecto a la actividad de la industria manufacturera, las previsiones de crecimiento un mes atrás eran de 1,93% para 2014 y 2,95% para 2015. Las últimas previsiones de la encuesta Focus han sido de 1,57% para 2014, y 2,95% para 2015.

Las perspectivas para el sector externo no son tampoco muy alentadoras. La expectativa promedio de las consultoras privadas para 2014 es de un saldo comercial positivo por U\$S 6.360 millones, pero un mes antes estimaban un superávit comercial de U\$S 8.010 millones. No habría, en principio, por qué sorprenderse si los números finales terminan arrojando un superávit tan magro como el del año 2013. Para el saldo de la cuenta corriente, la expectativa de mercado para este año es de un déficit de U\$S 75.000 millones, superando en U\$S 2.000 al déficit estimado un mes atrás.

En cuanto a la tasa de interés de control monetario (SELIC), fue incrementada a 10,75% en febrero de este año. La mediana de las proyecciones privadas para 2014 es de 11%, y 12% (anualizada) para 2015. El promedio de los pronósticos es de una SELIC de 10,91% para 2014, y de 11,75% en 2015.

Los datos de ventas minoristas de enero pasado mostraron un crecimiento anual de 6,2%, superando la mayoría de los pronósticos privados. Esto muestra un aumento del consumo privado incompatible con la estabilidad de precios. En general se espera que ya en la reunión de abril próximo el Banco Central aumente la tasa SELIC probablemente al 11%, no descartándose otro incremento de 250 puntos básicos en mayo próximo, en caso de no ceder la inflación en los próximos dos meses.

Finalmente, las expectativas de depreciación del real son mínimas. Habiendo cerrado 2013 con un tipo de cambio a 2,36 reales por dólar, la expectativa de mercado es de una cotización del dólar a fin de 2014 a 2,48 reales y a fin de 2015 a 2,50 reales. Esto significa una devaluación esperada de apenas 5,1% en este año, y de 0,8% en 2015. Por consiguiente, es claro que el sector privado no espera soluciones a los ya citados problemas de competitividad y de dificultades de crecer en base a una creciente integración a la economía mundial, salvo que se opte por políticas de fuerte restricción de demanda para frenar la inflación, lo cual no es factible en un año de elecciones presidenciales.

De acuerdo con la encuestadora Datafolha, la presidenta Dilma Rousseff se encaminaría a un triunfo electoral casi seguro, liderando las encuestas de intención de voto con un 47% a su favor. El opositor más cercano, Aécio Neves, se encuentra a 30 puntos de distancia, con apenas 17% de adhesiones. Rousseff también aparece como ganadora potencial para escenarios de una posible segunda vuelta electora en diciembre.

En cuanto a la gestión de gobierno, el 41% de los encuestados en febrero tiene una buena opinión, pero respecto de noviembre se ha observado un aumento en las respuestas negativas sobre la gestión de Rousseff de 17% a 21%, y una disminución de 40% a 37% de quienes la califican como "regular". Aplicando una escala de 1 a 10, el promedio general viene en leve descenso. En la última encuesta la calificación de los encuestados ha sido de 6,2%, es decir apenas inferior a la de la encuesta previa, que arrojó un promedio de 6,3%.

Las tasas de aprobación superiores al promedio general se registraron en los sectores de menor instrucción escolar (50% de aprobación), quienes creen que la situación económica va a mejorar (59% de aprobación), en las regiones Nordeste (49%), Centro-Oeste (47%) y en municipios de hasta 100.000 habitantes (46%). Por el contrario, los índices más bajos de aprobación de la gestión de Rousseff se observaron entre los segmentos de población más joven (35%), de mayor nivel educativo (30%), en las regiones Sur (36%) y Sudeste del país (35%), en las ciudades de entre 200.000 y 500.000 habitantes (36%), en las de más de 500.000 habitantes (33%), y entre quienes esperan que la situación económica general va a empeorar (18%).

Un factor que sigue influyendo de manera ambigua en las expectativas es la celebración del Mundial de Fútbol en junio próximo (cuatro meses antes de las elecciones). Si bien es una oportunidad para la mejora del humor

general (especialmente si el seleccionado local llegara a volver a coronarse campeón mundial de fútbol), su organización ha dejado en evidencia fallas bastante serias, con demoras en la terminación de estadios y de varias obras públicas. Aun así, el mundial de fútbol ha significado un gasto de U\$S 14.000 millones, sobre el cual apenas el 8% provino del sector privado. Esto es lo que ha motivado la extrema irritación de partidos opositores y diversos sectores que continúan tratando de organizar manifestaciones públicas en contra de dicho evento. Ciertamente, durante el campeonato el país va a estar en el centro de la observación del mundo y no caben dudas de que cualquier atisbo de ineficiencia no solo comprometerá la imagen del país, sino que pondrá en riesgo el actual liderazgo de Rousseff en las encuestas.

Más allá de consideraciones valorativas e ideológicas, es claro que la actual mandataria no ha profundizado las reformas estructurales necesarias para fortalecer los incentivos a la inversión, más bien que al consumo. Dada la proximidad de las elecciones presidenciales, tampoco tiene incentivos para cambiar nada, al menos hasta el final de su actual mandato (diciembre de 2014).

ANEXO

Participación sobre el total y crecimiento anual de las exportaciones de Brasil en los últimos 50 años.

AÑO	MATERIAS PRIMAS		SEMIMANUFACTURADOS		MANUFACTURADOS		TOTAL GRAL. (**)		Part. %s/ Total Gral.		
	Valor	Var. % (*)	Valor	Var. % (*)	Valor	Var. % (*)	Valor	Var. % (*)	M. Primas	Semimanuf.	Manuf.
1964	1.221	-	115	-	89	-	1.430	-	85,4	8,0	6,2
1965	1.301	6,6	154	33,9	130	46,1	1.595	11,5	81,6	9,7	8,2
1966	1.444	11,0	141	-8,4	152	16,9	1.741	9,2	82,9	8,1	8,7
1967	1.302	-9,8	147	4,3	196	28,9	1.654	-5,0	78,7	8,9	11,9
1968	1.492	14,6	178	21,1	202	3,1	1.881	13,7	79,3	9,5	10,7
1969	1.796	20,4	211	18,5	284	40,6	2.311	22,9	77,7	9,1	12,3
1970	2.049	14,1	249	18,0	416	46,5	2.738	18,5	74,8	9,1	15,2
1971	1.988	-3,0	241	-3,2	581	39,7	2.904	6,1	68,5	8,3	20,0
1972	2.649	33,2	399	65,6	898	54,6	3.991	37,4	66,4	10,0	22,5
1973	4.030	52,1	574	43,9	1.434	59,7	6.199	55,3	65,0	9,3	23,1
1974	4.577	13,6	917	59,8	2.147	49,7	7.951	28,3	57,6	11,5	27,0
1975	5.027	9,8	849	-7,4	2.585	20,4	8.670	9,0	58,0	9,8	29,8
1976	6.129	21,9	842	-0,8	2.776	7,4	10.128	16,8	60,5	8,3	27,4
1977	6.959	13,5	1.044	24,0	3.840	38,3	12.120	19,7	57,4	8,6	31,7
1978	5.978	-14,1	1.421	36,1	5.083	32,4	12.659	4,4	47,2	11,2	40,2
1979	6.553	9,6	1.887	32,8	6.645	30,7	15.244	20,4	43,0	12,4	43,6
1980	8.488	29,5	2.349	24,5	9.028	35,9	20.132	32,1	42,2	11,7	44,8
1981	8.920	5,1	2.116	-9,9	11.884	31,6	23.293	15,7	38,3	9,1	51,0
1982	8.238	-7,6	1.433	-32,3	10.253	-13,7	20.175	-13,4	40,8	7,1	50,8
1983	8.535	3,6	1.782	24,4	11.276	10,0	21.899	8,5	39,0	8,1	51,5
1984	8.706	2,0	2.872	61,2	15.132	34,2	27.005	23,3	32,2	10,6	56,0
1985	8.538	-1,9	2.758	-4,0	14.063	-7,1	25.639	-5,1	33,3	10,8	54,9
1986	7.280	-14,7	2.491	-9,7	12.404	-11,8	22.349	-12,8	32,6	11,1	55,5
1987	8.022	10,2	3.175	27,5	14.839	19,6	26.224	17,3	30,6	12,1	56,6
1988	9.411	17,3	4.892	54,1	19.187	29,3	33.789	28,8	27,9	14,5	56,8
1989	9.549	1,5	5.807	18,7	18.634	-2,9	34.383	1,8	27,8	16,9	54,2
1990	8.746	-8,4	5.108	-12,0	17.011	-8,7	31.414	-8,6	27,8	16,3	54,2
1991	8.737	-0,1	4.691	-8,2	17.757	4,4	31.620	0,7	27,6	14,8	56,2
1992	8.830	1,1	5.750	22,6	20.754	16,9	35.793	13,2	24,7	16,1	58,0
1993	9.366	6,1	5.445	-5,3	23.437	12,9	38.555	7,7	24,3	14,1	60,8
1994	11.058	18,1	6.893	26,6	24.959	6,5	43.545	12,9	25,4	15,8	57,3
1995	10.969	-0,8	9.146	32,7	25.565	2,4	46.506	6,8	23,6	19,7	55,0
1996	11.900	8,5	8.613	-5,8	26.413	3,3	47.747	2,7	24,9	18,0	55,3
1997	14.474	21,6	8.478	-1,6	29.194	10,5	52.994	11,0	27,3	16,0	55,1
1998	12.977	-10,3	8.120	-4,2	29.387	0,7	51.140	-3,5	25,4	15,9	57,5
1999	11.828	-8,9	7.982	-1,7	27.329	-7,0	48.011	-6,1	24,6	16,6	56,9
2000	12.562	6,2	8.499	6,5	32.528	19,0	55.086	14,7	22,8	15,4	59,0
2001	15.342	22,1	8.244	-3,0	32.901	1,1	58.223	5,7	26,4	14,2	56,5
2002	16.952	10,5	8.964	8,7	33.001	0,3	60.362	3,7	28,1	14,9	54,7
2003	21.179	24,9	10.943	22,1	39.654	20,2	73.084	21,1	29,0	15,0	54,3
2004	28.518	34,7	13.431	22,7	52.948	33,5	96.475	32,0	29,6	13,9	54,9
2005	34.721	21,8	15.961	18,8	65.144	23,0	118.308	22,6	29,3	13,5	55,1
2006	40.285	16,0	19.523	22,3	75.018	15,2	137.807	16,5	29,2	14,2	54,4
2007	51.596	28,1	21.800	11,7	83.943	11,9	160.649	16,6	32,1	13,6	52,3
2008	73.028	41,5	27.073	24,2	92.682	10,4	197.942	23,2	36,9	13,7	46,8
2009	61.957	-15,2	20.499	-24,3	67.349	-27,3	152.995	-22,7	40,5	13,4	44,0
2010	90.005	45,3	28.207	37,6	79.563	18,1	201.915	32,0	44,6	14,0	39,4
2011	122.457	36,1	36.026	27,7	92.929	16,8	256.040	26,8	47,8	14,1	36,3
2012	113.454	-7,4	33.042	-8,3	90.878	-2,2	242.578	-5,3	46,8	13,6	37,5
2013	113.023	-0,4	30.526	-7,6	93.800	3,2	242.179	-0,2	46,7	12,6	38,7

(*) Tasa de crecimiento % anual

(**) La diferencia entre el total agregado y la suma de exportaciones de bienes Básicos, Semimanufacturados y Manufacturados se computa como "Operaciones Especiales".

Fuente: SECEX/MDIC.