



FICHA RIESGO PAÍS
BRASIL

19 de enero de 2022





Población: 212,5 mill.habs.
Superficie: 8.515.770 km²
Rpc: 14.829 \$ (2020)
Capital: Brasilia
Moneda: Real brasileño

SITUACIÓN ECONÓMICA INTERNA

Situación General

- Economía de gran tamaño, la primera de Latinoamérica (35% PIB de la región) y la duodécima del mundo. Brasil cuenta con una estructura productiva diversificada, abundantes recursos naturales y un potente sector agrícola. No obstante, las deficientes infraestructuras, la rígida y compleja burocracia, las limitaciones en la formación de capital humano y la baja competitividad lastran la productividad y el potencial de crecimiento.
- Séptimo productor mundial de petróleo (3,1 mill. b/d), gracias al descubrimiento en 2010 de los yacimientos situados en la capa de presal de la costa brasileña, que han permitido triplicar la producción en los últimos cuatro años. El escándalo de Lava Jato, la caída de los precios del petróleo y la crisis del covid han frenado durante un tiempo el desarrollo de las explotaciones petroleras, que ahora se están retomando con la licitación a empresas internacionales.
- Elevado crecimiento en la primera década del siglo XXI (3,8% en promedio), basado en la estabilidad macroeconómica, los altos precios de las materias primas y la expansión del gasto público. El agotamiento del patrón de crecimiento, excesivamente dependiente del consumo, con insuficientes niveles de inversión y productividad, fue evidente con el fin del boom de las materias primas, que sumió al país en una profunda recesión en 2015-16, de la que se estaba todavía recuperando cuando estalló la crisis sanitaria.
- El PIB brasileño cayó un 4,1% en 2020, el peor resultado en 24 años, debido al confinamiento y al frenazo del comercio internacional. La aplicación de un amplio paquete de ayudas fiscales impidió que el desplome fuera mayor. Repunte de la actividad a principios de 2021, que permitió recuperar los niveles de producción de prepandemia. Posteriormente la actividad se ha frenado, lastrada por la crisis hídrica (en 2021 el país ha sufrido la peor sequía en casi un siglo), la aceleración de la inflación, el tono menos laxo de la política monetaria y las dudas sobre la sostenibilidad fiscal, factores que amenazan la recuperación en el medio plazo. Se prevé un crecimiento débil en 2022-23.
- Sistema bancario saneado, aunque con un excesivo peso de la banca pública. El sector ha resistido con solvencia la adversa coyuntura económica. A septiembre de 2021 los niveles de capitalización de la banca privada y la pública (13% y 15%, respectivamente) estaban muy por encima del 6% recomendado y el ratio de morosidad con respecto a los préstamos brutos en niveles muy bajos (un 2,4%).

Política Económica

- Preocupante aumento del déficit y de la deuda pública en los últimos años (6,1% y 90,5% del PIB, respectivamente, en 2021). Origen estructural, derivado de un gasto excesivo, de carácter corriente y con una fuerte rigidez a la baja. Brasil aplicó un amplio paquete de estímulos fiscales (superior al 15% del PIB) para hacer frente a la crisis sanitaria. No obstante, la estructura de la deuda mitiga el riesgo, al estar denominada mayoritariamente en moneda local y tener un buen perfil de vencimientos. Las agencias de rating califican la deuda de Brasil tres peldaños por debajo del grado de inversión.
- Las presiones inflacionistas en la segunda mitad de 2021 (en diciembre se situó en el 10,2%) han forzado al Banco Central a abandonar la laxitud monetaria aplicada durante la pandemia y subir progresivamente la tasa Selic en los últimos 10 meses desde el mínimo histórico del 2% hasta el 9,25%, donde se sitúa actualmente.

SITUACIÓN POLÍTICA

Situación Interna

- La abrumadora victoria de Bolsonaro en las elecciones de octubre de 2018 puso fin a trece años de gobierno del Partido de los Trabajadores (PT), seguido por dos años de transición con el centrista Movimiento Democrático Brasileño (PMDB).
- Tres años después, su popularidad se ha desplomado a causa de su controvertida gestión de la pandemia, de los sonados escándalos de corrupción que han salpicado a su gobierno y su familia y de la creciente deforestación de la Amazonia bajo su mandato.
- Notable deterioro institucional. Los ataques constantes del presidente a las decisiones del poder judicial ponen en riesgo la división de poderes. A ello se suma el uso abusivo de los decretos para sortear los mecanismos de control legislativo y la abierta hostilidad del Presidente contra la prensa.
- Creciente polarización política, que se agravará conforme se acerquen las elecciones generales de octubre de 2022. El expresidente Lula da Silva figura como favorito. Preocupan las declaraciones de Bolsonaro cuestionando el mecanismo de votación, lo que apunta a que no aceptará su derrota con facilidad. No se descarta que se produzcan manifestaciones y tensión social una vez que se conozcan los resultados.

Relaciones Exteriores

- Bolsonaro ha adoptado un discurso nacionalista y beligerante en política exterior que está aislando al país en la esfera internacional.
- La aproximación a EE.UU. durante la presidencia de Trump junto con la falta de implicación en las cuestiones medioambientales han penalizado la imagen exterior y los intereses comerciales de Brasil. La crisis del Amazonas podría poner en peligro la ratificación del acuerdo EU-Mercosur, truncando las aspiraciones de una mayor apertura de la economía.
- Intensificación de las relaciones con China. Pérdida de liderazgo en la región.

SITUACIÓN ECONÓMICA EXTERNA

Balanza de Pagos

- Grado de apertura comercial bajo (20%), por la tradición proteccionista y el gran tamaño del mercado interno. Base exportadora diversificada, aunque con predominio de materias primas, en particular, de productos agrícolas (soja, café, maíz, azúcar, hierro, cobre). Ello explica la fuerte caída de las exportaciones entre 2011-2016, con el fin del boom de las materias primas.
- Notable recuperación de las exportaciones en 2021 (275.183 mill.\$) tras la caída en 2020 en plena pandemia, gracias al peso de China como cliente (40%). Le siguen EE.UU. (13,2%), Argentina (4,28%) y Países Bajos (4%). En las importaciones (216.680 mill.\$ en 2021) destacan electrónica y maquinaria, vehículos, químico, textil y plásticos. Los mayores proveedores son China (20,5%), EE.UU. (18,4%), Alemania (6,4%) y Argentina (5,8%).
- Incurrir tradicionalmente en déficit por cuenta corriente moderados (0,2% del PIB en 2021), resultado del déficit crónico de la balanza de rentas y servicios, superior al superávit comercial. No obstante, la gran capacidad de atracción de capitales, especialmente de IDE, que apenas se ha visto afectada por las crisis económicas, cubre holgadamente el déficit exterior.
- Amplio colchón de reservas, lo que ha permitido a la autoridad monetaria intervenir en los mercados cambiarios para hacer frente a la intensa depreciación del real en 2020. Pese a ello, superaban los 362.200 mill.\$ en diciembre de 2021 (más de 12 meses de importaciones).

Deuda Exterior

- Prepago en 2005 de la deuda contraída con el FMI (20.600 mill.\$) y con los acreedores del Club de París (1.700 mill.\$). Con estas recompras, Brasil dejó atrás su pasado de moratorias, impagos y crisis financieras.
- Deuda externa moderada con relación al PIB (38% en 2020), aunque elevada en términos de ingresos externos (211,7%). La estructura de plazos y el peso de la deuda intraempresa y en mano de residentes matiza el riesgo.
- Aumento del servicio de la deuda, como resultado de la depreciación del real durante la recesión de 2015/2016 y la crisis sanitaria. En 2020 ascendió al 50,6% de los ingresos externos (19% en 2010).

CONCLUSIONES

Las elevadas expectativas que despertó la abrumadora victoria de Bolsonaro se han visto frustradas ante su incapacidad de cumplir con sus ambiciosas promesas de campaña en un contexto de compleja gobernabilidad, en minoría en ambas cámaras, agravado por el estallido de la crisis sanitaria. Creciente polarización política, que se intensificará conforme se acerquen las elecciones generales de octubre de 2022. El amplio paquete de estímulos desplegado para hacer frente a los efectos económicos de la pandemia ha permitido a Brasil registrar una recesión inferior a los países de su entorno y recuperar, ya en el primer trimestre de 2021, los niveles de producción de 2019; se prevé, sin embargo, que el crecimiento sea débil en 2022-23. El desequilibrio fiscal es el mayor riesgo que presenta el país que, en cambio, cuenta con una sólida posición de solvencia externa, con una deuda externa manejable, una fuerte capacidad de atracción de capitales y unos elevadísimos niveles de reservas.