

FICHA RIESGO PAÍS

BRASIL

Actualización: 30 Octubre 2019



SITUACIÓN POLÍTICA

SITUACIÓN INTERNA

- Sistema democrático consolidado. No obstante, el marco político se caracteriza por la elevada complejidad administrativa, la corrupción, el clientelismo y el inmovilismo.
- La abrumadora victoria de Jair Bolsonaro, en las elecciones de octubre de 2018, ha supuesto una ruptura con el bipartidismo tradicional del centroizquierdista PT y del centrista PSDB. Su ascenso se explica por el hartazgo de muchos electores hacia la política tradicional y hacia unos dirigentes salpicados por numerosos casos de corrupción cuya máxima expresión ha sido el caso Lava Jato.
- El Partido Social Liberal (PSL) se enfrenta a uno de los parlamentos más fragmentados de la historia democrática del país, lo que está dificultando el avance de su agenda reformista. Sus recetas neoliberales aspiran a relanzar el crecimiento vía una reducción del peso del Estado y una mayor atracción de inversiones. Sin embargo, tras diez meses en el poder, su popularidad se ha desplomado, lastrada por la decepcionante evolución económica. Tampoco han ayudado las acusaciones de irregularidades en la financiación de la campaña electoral y su política medioambiental, en particular en relación a la selva del Amazonas.

RELACIONES EXTERIORES

- Bolsonaro ha adoptado un discurso nacionalista y beligerante en política exterior con una clara aproximación a EEUU.
- La crisis del Amazonas podría poner en peligro la ratificación del acuerdo EU-Mercosur, truncando las aspiraciones de una mayor apertura de la economía. Se estima que inyectará en Brasil alrededor de 87.500 mill.\$ en un plazo de 15 años. La eliminación de las tarifas sobre productos agrícolas como zumo de naranja, frutas o café soluble, y mayores cuotas para carnes, azúcar y etanol, impulsarán las exportaciones a la UE, que en 2018 fueron de 42.000 mill.\$, aproximadamente el 18% del total.
- Intensificación de las relaciones con China, principal socio comercial. La guerra comercial entre ambas superpotencias ha disparado las exportaciones de Brasil a China.
- Acuerdos comerciales con prácticamente todos los países de la región. Bolsonaro ha reconocido a Guaidó como presidente interino de Venezuela y ha criticado duramente la represión de los valores democráticos por el régimen de Maduro.



SITUACIÓN ECONÓMICA INTERNA

SITUACIÓN GENERAL

- Economía de gran tamaño, la primera de Latinoamérica (35% PIB de la región) y la novena 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.
- Producción de crudo relevante (2,6 mill. b/d), aunque el consumo es similar, por lo que apenas se exporta. Gran potencial petrolero en aguas profundas, conocida como “pozos del presal”. El escándalo de Petrobras y la caída de los precios del petróleo frenaron el desarrollo de estas explotaciones, que ahora se están retomando tras la apertura a licitación a empresas internacionales.
- Elevado crecimiento en la primera década del siglo XXI, 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, ha dado paso a una grave crisis, acentuada por el enorme impacto político y económico del escándalo de corrupción en torno a Petrobras. En 2011 la economía comenzó a desacelerarse, hasta entrar en recesión en 2015 y 2016, con caídas del PIB superiores al 3,5%. Recuperación muy débil en 2017 y 2018 (1,1% ambos años) gracias a una leve mejora del consumo y las exportaciones, favorecidas por la recuperación de la coyuntura global. Decepcionante evolución en el primer semestre de 2019 (0,7%). Para el año en conjunto se espera apenas un crecimiento del 0,8%. Las previsiones para 2020, más optimistas, oscilan entre el 1,6% y el 2,4%.
- Sistema bancario bien capitalizado, aunque con un excesivo peso de la banca pública y escasa presencia de entidades pertenecientes a grupos internacionales (15% del total de activos). Favorable posición de liquidez gracias a los elevados “spreads” crediticios del sector. Gran concentración (73% de los activos esté dominado por 5 instituciones) tras el proceso de consolidación de la década pasada.

POLÍTICA ECONÓMICA

- Preocupante aumento del déficit y de la deuda pública en los últimos años (6,8% y 87,9% del PIB, respectivamente, en 2018). Origen estructural, derivado de un gasto excesivo, de carácter corriente y con una fuerte rigidez a la baja. No obstante, la estructura de la deuda reduce el riesgo gracias a que en está denominada mayoritariamente en moneda local y tiene un buen perfil de vencimientos. La reforma de las pensiones, aprobada en noviembre de 2019, aspira a reducir la carga que supone un sistema excesivamente generoso.
- La relativa estabilidad cambiaria y la ausencia de presiones de demanda contribuyen a que la inflación se mantenga bajo control (en torno al 3,7% por debajo del objetivo del BC del 4,25%) lo que ha dado margen a dos recortes de tipos este año hasta el 5,5%. Se prevé que la flexibilización monetaria continúe. Se han reducido las intervenciones en los mercados de divisas, con el fin último de consolidar el marco de política monetaria de objetivo de precios y dejar flotar la divisa.
- S&P's, Moody's y Fitch han degradado a Brasil en varias ocasiones en los últimos tiempos hasta situarlo tres peldaños por debajo del grado de inversión.



SITUACIÓN ECONÓMICA EXTERNA**BALANZA DE PAGOS**

- Grado de apertura comercial bajo (20%), por la tradición proteccionista y el gran tamaño del mercado interno. Tendencia a incurrir en déficits moderados por cuenta corriente, alta capacidad de atracción de capitales, y base exportadora diversificada, aunque con predominio de materias primas; en particular, de productos agrícolas.
- La exportación de bienes (239.034 mill.\$ en 2018) ha crecido en los tres últimos años, tras caer un 28% entre 2011-2016. Esta caída fue uno de los factores de la crisis, y se explica por el abaratamiento de las materias primas, que componen en torno a la mitad de la exportación (soja, café, maíz, azúcar, hierro, cobre). China es el principal cliente (25% de las compras), luego EEUU (12%) y Argentina (6%). Las importaciones (185.447 mill.\$ en 2018) han crecido un 21% el último año, lo que ha reducido el superávit comercial. Destacan electrónica y maquinaria, vehículos, químico, textil y plásticos. Los mayores proveedores son China (19%), EEUU (16%) y Argentina (6%).
- Tradicional déficit por cuenta corriente (0,8% del PIB en 2018), resultado del déficit crónico de la balanza de rentas y servicios, superior al superávit comercial. La gran capacidad de atraer capitales, por el gran tamaño de la economía y la posición de referente regional, permite financiar el déficit exterior sin problemas. Repunte de la IDE en 2018 (75.000 mill.\$) impulsada por la llegada del nuevo gobierno. Salida neta de inversión en cartera los 3 últimos años, lastrada por la adversa coyuntura.
- Reservas de divisas muy elevadas: 386.500 mill.\$ en agosto de 2019 (más de 16 meses de importaciones). Este es uno de los puntos fuertes de la solvencia de Brasil. Además, han crecido incluso a pesar de la crisis, gracias a la decisión de dejar que el real se depreciara y a la capacidad de atracción de capitales, que hace innecesario recurrir a las reservas para financiar el déficit por cuenta corriente.

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.
- La limitación de emisiones en divisas extranjeras ha reducido sensiblemente el endeudamiento externo. Ratio en relación al PIB moderado (35,2% PIB en 2018), aunque en términos de ingresos externos es elevado (220,5%). 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. En 2018 ascendió al 39,3% de los ingresos externos (19% en 2010).



CONCLUSIONES

La llegada de Bolsonaro al poder ha supuesto una clara ruptura con la política tradicional, si bien las grandes expectativas que despertó su victoria se están viendo frustradas. La recuperación económica no acaba de consolidarse y las previsiones de crecimiento han sido revisadas a la baja en varias ocasiones a lo largo del año. Además, su ambiciosa agenda económica neoliberal, que aspira a reformar un modelo de crecimiento que da signos de agotamiento, se está enfrentando al Parlamento más fraccionado de la historia. El principal reto es sanear las finanzas públicas; la reforma de las pensiones va en esta línea. En cambio, el déficit exterior está en niveles manejables y sin problemas de financiación gracias a la fuerte atracción de capitales, incluso los años de crisis. Además, Brasil cuenta con un enorme volumen de reservas que apuntala su solvencia.

POBLACIÓN: 209,5 mill.habs.

RENTA PER CÁPITA: 9.140 \$ (2018)

