

Brasil: una lenta recuperación por delante

Enestor Dos Santos

Diario El País (España)

La economía brasileña debe seguir contrayéndose en el primer semestre, estabilizarse en la segunda mitad del año y volver a crecer a tasas positivas a partir de 2017.

Esta esperada recuperación de la actividad económica está respaldada por la visión de que China evitará un aterrizaje forzoso y que el proceso de normalización de la política monetaria en Estados Unidos será ordenado, lo que permitiría una ligera aceleración del crecimiento global y, al menos, la estabilización del precio de las materias primas.

Además, a partir de ahora el crecimiento en Brasil se beneficiaría cada vez más de la menor incertidumbre sobre quien gobernará el país en los próximos años, la reducción de la inflación, una política monetaria menos restrictiva, el impacto de la depreciación del tipo de cambio sobre las exportaciones y la necesidad de recomponer los inventarios industriales tras los fuertes ajustes recientes, entre otros factores.

Con todo, incluso si el país logra sortear los relevantes riesgos externos e internos, el crecimiento de la economía brasileña seguirá siendo bajo en los próximos años. Tanto las turbulencias políticas como el deterioro fiscal, por citar algunas variables, impedirán una rápida recuperación de la actividad económica. La decisión -preliminar, pero que muy probablemente no será revertida- de destituir a la presidenta Dilma Rousseff reduce las dudas sobre quien estará al frente del gobierno de aquí hasta el cierre de 2018. No obstante, las tensiones políticas deben persistir ya que la administración de Michel Temer difícilmente tendrá un sólido apoyo del Congreso y de la sociedad. Además, el nuevo gobierno tendrá que afrontar una dura oposición y podría verse salpicado por el resultado de las investigaciones de múltiples casos de corrupción.

Así, como el entorno político posiblemente seguirá bullicioso, es difícil imaginar que los problemas fiscales del país, como la tendencia alcista del gasto público, serán solucionados de manera definitiva próximamente. Por lo tanto, lo más probable es que las cuentas públicas sigan deteriorándose (la deuda pública debe alcanzar 75% del PIB en 2017 en comparación con 52% del PIB en 2013), impidiendo que la confianza en el país repunte de manera significativa.

Tomando en cuenta el empeoramiento reciente y las perspectivas para los próximos años, estimamos que el potencial de crecimiento de la economía brasileña será de tan sólo 1%, cuando hace pocos años, entre 2006 y 2010, era de aproximadamente 3,5%. Algunos ejemplos sobre cada uno de las tres partes en las que se suele descomponer el PIB potencial -capital físico, trabajo y productividad total- ayudan a entender el deterioro reciente. En primer lugar, la inversión en capital fijo disminuyó alrededor del 25% en el pasado reciente y se estima que caerá adicionalmente un 13% en 2016, reduciendo el stock de capital físico de la economía. Además, la tasa de desempleo pasó de menos del 5% en 2014 a un 8,0% al inicio de 2016 y debe acercarse a 10% próximamente, un problema que se va a unir a los generados por una demografía cada vez menos favorable. Y, finalmente, Brasil ha perdido recientemente posiciones en los rankings de facilidad para hacer negocios del Banco Mundial, reforzando la percepción de deterioro de la competitividad.

Así, a menos que se resuelvan definitivamente los problemas fiscales y se adopte una ambiciosa agenda de reformas económicas, el país tendrá que contentarse con una tasa de crecimiento baja, no significativamente superior al 1%.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.