

FOCUS · Brasil: sotragada a curt termini, reptes importants a llarg termini

La xifra del PIB del 2T va defraudar, fins i tot, els pronòstics més pessimistes: una caiguda del 0,6% intertrimestral. Això representa que el Brasil es troba en recessió tècnica (definida, convencionalment, com la situació que es dona quan el PIB cau, com a mínim, dos trimestres consecutius) i deixa la taxa interanual també en zona negativa (en concret, en el -0,9%). És cert que el menor nombre de dies treballats (pels festius concedits per seguir el Mundial de futbol) és un factor transitori que matisa la dada, però, fins i tot descomptant aquest efecte, s'estima que l'economia hauria caigut de l'ordre del 0,4% intertrimestral. El desglossament per components de demanda tampoc no va servir per alleujar la preocupació: tant el consum com la inversió van recular i van deixar les exportacions com a única font de dinamisme.

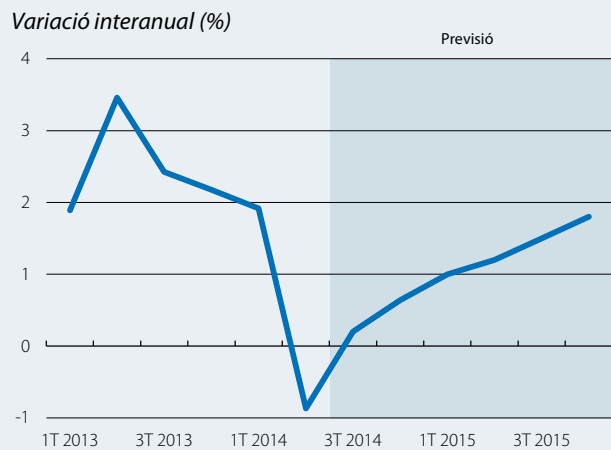
La situació es complica a causa de dues qüestions clau. D'una banda, la persistència de les tensions inflacionistes: al juliol, la inflació va ser del 6,5% interanual i és probable que aviat superi el límit superior de la banda objectiu del Banc Central del Brasil, la qual cosa limita la seva capacitat per reduir el tipus d'interès de referència o per procedir a altres mesures monetàries expansives. De l'altra, la incertesa política és elevada. En el moment en què s'escriuen aquestes línies, les eleccions presidencials i legislatives del 5 d'octubre encara no s'han celebrat. Es tracta d'uns comicis molt disputats, en què sembla que l'actual presidenta, Dilma Rousseff, té un petit avantatge, però, probablement, passant per una segona volta i amb canvis en la majoria parlamentària.

Des d'aquesta situació actual, cal preguntar-se com afectaran aquests complexos desenvolupaments polítics i econòmics el creixement previst a curt i a llarg termini. Les dades disponibles suggereixen un 3T feble, però, probablement, amb un creixement intertrimestral positiu. Aquesta sortida lenta s'allargaria fins al tram final del 2014 i l'inici del 2015. Si es compleix aquest escenari, el creixement del 2014 se situaria en el 0,5%, que, certament, evidencia una desacceleració important en relació amb el 2013, quan l'economia va créixer el 2,5%. El 2015, el creixement es podria situar a la zona de l'1,4%, tot i que aquesta previsió està sotmesa a una incertesa notable i dependrà de la política econòmica que el nou Govern dugui a terme.

Efectivament, a mesura que ens endinsem en el 2015, el factor dominant no serà tant les inèrcies actuals com la posada en marxa del nou Govern i les expectatives que generi la seva política econòmica. En l'anterior legislatura, l'ambició reformadora no va ser excessiva, de manera que cal accelerar el pas en les polítiques per millorar l'entorn en què les empreses desenvolupen les activitats. La llista

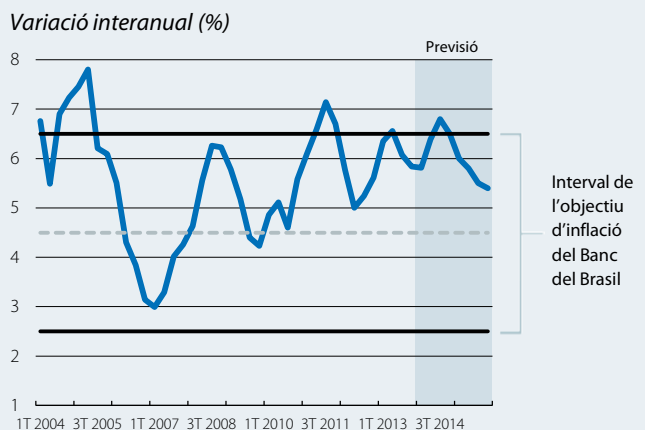
de tasques és ben coneguda: reduir els costos de compliment normatiu, simplificar els processos administratius, racionalitzar l'activitat del sector públic, millorar l'entramat fiscal i reforçar la cohesió social. Altres canvis estructurals, com la continuïtat de l'esforç d'inversió en infraestructures, també s'haurien d'intensificar en els pròxims anys, per reduir els colls d'ampolla productius que el país trobarà quan intenti recuperar taxes de creixement similars a les dels anys anteriors. Si s'engega aquesta agenda reformista i es millora el biaix *probusiness* de la política econòmica, el Brasil disposarà d'una basa poderosa per recuperar la confiança de l'inversor internacional i de l'empresariat local en el potencial del país. I és un potencial elevat.

Brasil: creixement del PIB



Font: "la Caixa" Research, a partir de dades de Thomson Reuters Datastream.

Brasil: inflació i objectiu del Banc Central del Brasil



Font: "la Caixa" Research, a partir de dades de Thomson Reuters Datastream.