

## FOCUS · Brasil: bache a corto plazo, retos importantes a largo

La cifra de PIB del 2T defraudó incluso los pronósticos más pesimistas: una caída del 0,6% intertrimestral. Esto supone que Brasil se encuentra en recesión técnica (convencionalmente definida como la situación que se da cuando el PIB cae al menos dos trimestres consecutivos), y deja la tasa interanual también en zona negativa (concretamente en el -0,9%). Es cierto que el menor número de días trabajados (por los festivos concedidos para seguir el Mundial de fútbol) es un factor transitorio que matiza el dato, pero incluso descontando este efecto se estima que la economía hubiese caído del orden de un 0,4% intertrimestral. El desglose por componentes de demanda tampoco sirvió para aliviar la preocupación: tanto el consumo como la inversión descendieron, dejando las exportaciones como única fuente de dinamismo.

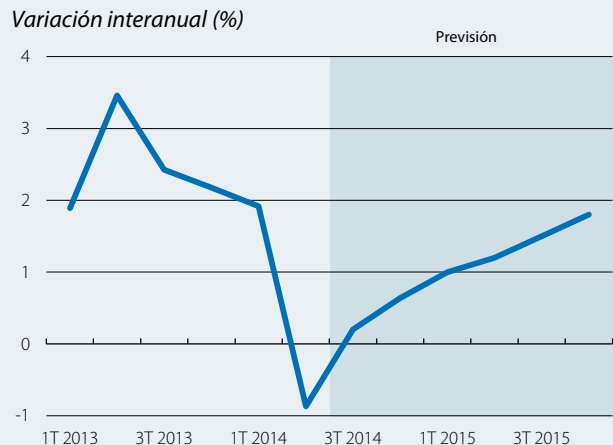
La situación se complica debido a dos cuestiones clave. Por un lado, la persistencia de las tensiones inflacionistas: en julio la inflación fue del 6,5% interanual y es probable que pronto supere el límite superior de la banda objetivo del Banco Central de Brasil, lo que limita su capacidad para rebajar el tipo de interés de referencia o proceder a otras medidas monetarias expansivas. Por otro lado, la incertidumbre política es elevada. En el momento en que se escriben estas líneas, las elecciones presidenciales y legislativas del 5 de octubre todavía no se han celebrado. Se trata de unos comicios muy disputados, en los que la actual presidenta, Dilma Rousseff, parece tener una pequeña ventaja, pero probablemente pasando por una segunda vuelta y con cambios en la mayoría parlamentaria.

Desde esta situación actual, cabe interrogarse cómo estos complejos desarrollos políticos y económicos van a afectar al crecimiento previsto a corto y largo plazo. Los datos disponibles sugieren un 3T débil, pero probablemente con un crecimiento intertrimestral positivo. Esta salida lenta se prolongaría al tramo final de 2014 y al inicial de 2015. De cumplirse este escenario, el crecimiento en 2014 se situaría en el 0,5%, ciertamente una desaceleración acusada respecto a 2013, cuando la economía creció un 2,5%. En 2015 el crecimiento podría situarse en la zona del 1,4%, aunque esta previsión está sometida a una notable incertidumbre y dependerá de la política económica que el nuevo Gobierno lleve a cabo.

Efectivamente, a medida que nos adentremos en 2015, el factor dominante no va a ser tanto las inercias actuales como la puesta en marcha del nuevo Gobierno y las expectativas que su política económica genere. En la anterior legislatura la ambición reformadora no fue excesiva, por lo que urge acelerar el paso en las políticas para mejorar el entorno en el que las empresas desarrollan sus actividades. La lista de tareas es bien conocida: reducir los costes de cumplimiento normativo, simplificar los

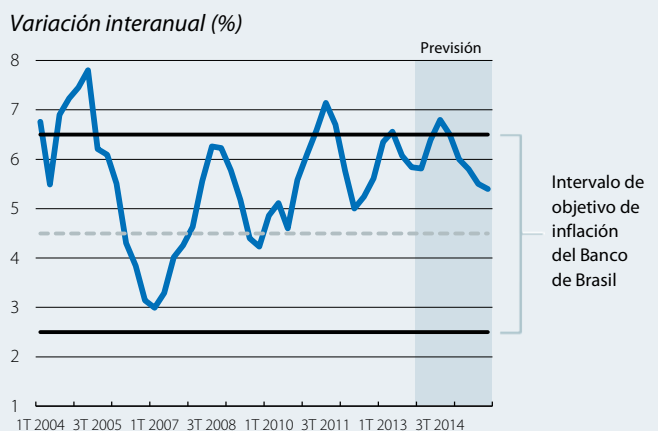
procesos administrativos, racionalizar la actividad del sector público, mejorar el entramado fiscal y reforzar la cohesión social. Otros cambios estructurales, como la continuidad del esfuerzo de inversión en infraestructuras, también deberían intensificarse en los próximos años, a fin de reducir los cuellos de botella productivos que el país va a encontrar a poco que intente recuperar tasas de crecimiento similares a las de años anteriores. Si se pone en marcha esta agenda reformista y mejora el sesgo *probusiness* de la política económica, Brasil dispondrá de una baza poderosa para recuperar la confianza del inversor internacional y del empresario local en el potencial del país. Y es un potencial elevado.

### Brasil: crecimiento del PIB



Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos de Thomson Reuters Datastream.

### Brasil: inflación y objetivo del Banco Central de Brasil



Fuente: "la Caixa" Research, a partir de datos de Thomson Reuters Datastream.