

Gerencia de Estudios



Informe Internacional

PRINCIPALES ELEMENTOS DE ANÁLISIS PARA LA ECONOMÍA BRASILEÑA

Marcia Pardo G.

■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ ■ ■
Marzo 2004

INFORME INTERNACIONAL

**PRINCIPALES ELEMENTOS DE ANÁLISIS
PARA LA ECONOMÍA BRASILEÑA**

Marcia Pardo G.

– Marzo, 2004 –

Introducción

Cubriendo casi la mitad del continente (47,3%), Brasil es el país más grande de América Latina y el quinto país más extenso del mundo, después de Rusia, Canadá, China y Estados Unidos. Su población en el año 2000 superó los 169 millones de habitantes, y se estima que hoy bordea las 179 millones de personas. En términos políticos – administrativos, la República Federal de Brasil está dividida en 26 Estados y el Distrito Federal de Brasilia, capital de la nación. A su vez, dichos Estados están divididos en cinco regiones: Norte, Nordeste, Centro-Oeste, Sudeste y Sur.

Brasil es la principal economía de América de Sur (dando cuenta del 50% del PIB de la región) y en Latinoamérica (con una incidencia de 28,5%).¹ En la actualidad, tras un año 2002 en que su desempeño económico estuvo altamente influenciado por el proceso electoral y las incertidumbre que generó el triunfo del candidato del partido de los trabajadores (PT), Lula Da Silva, la economía brasileña se encuentra pagando los costos asociados con un mejor manejo de las cuentas fiscales y un control relativo de la inflación, que por otro lado, le ha significado ganar la confianza de los actores internacionales. Así, pese a que en 2003 la economía sufrió una contracción de 0,2% -el peor desempeño para el país desde la caída de 0,5% en 1992-, las perspectivas se muestran más favorables para 2004. Se espera que, liderado por un sector industrial en recuperación y condiciones externas favorables, tanto en financiamiento como en precios internacionales, Brasil logre un crecimiento del PIB entre 3,4% y 3,7%.

Brasil: Principales Indicadores Socioeconómicos

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
PIB en millones de dólares ¹	807.814	787.499	529.398	595.881	503.857	513.430	503.162
Población (en millones)	163,5	165,7	167,9	170,1	172,4	174,6	176,9
Tasa de crecimiento real del PIB (%)	3,2	0,1	0,8	4,4	1,3	1,9	-0,2

Fuente: Instituto Brasileño De Geografía y Estadística y Banco Central de Brasil.

1. PIB a precios corrientes llevado a dólares por el tipo de cambio promedio anual.

¹ A nivel mundial, tras ocupar la octava posición en el mundo en 1997, la economía brasileña cayó el año 2003 hasta el 15° puesto.

I. La Economía de Brasil

I.1. Antecedentes históricos

La historia económica de Brasil en las últimas décadas se podría caracterizar a partir de tres fenómenos: (1) el agotamiento de un modelo de desarrollo “hacia adentro” y la consiguiente adecuación interna en función de la apertura de la economía, (2) la extrema vulnerabilidad del país originada en una deuda pública de dimensiones exorbitantes gatillando crisis de balanza de pagos y, (3) la lucha persistente contra los procesos hiperinflacionarios, como un conjugado de los temas anteriores.

Así, al finalizar la década de los años 70, el país se enfrentó al conocido problema del pago de la enorme deuda externa contraída. El crecimiento de ésta estuvo acompañada por un aumento de la inflación, que saltó de 15% en el año 1973 a 110% en 1980. La balanza de pagos era prioritaria a la inflación porque las restricciones del mercado de créditos internacional y la reducción del *stock* de reservas internacionales no posibilitaba otra alternativa. Además, la alta tasa histórica de inflación y su crecimiento gradual estimularon el desarrollo de sofisticados mecanismos de protección financiera contra la inflación, lo que permitió la convivencia con tasas mucho más altas por largos períodos.

Pese a esto, a partir de 1986 se inauguró un período marcado por las tentativas de estancar la inflación. Dada la ineficacia de los instrumentos tradicionales, los caminos de la estabilización no estaban claros. Así, tras cinco frustradas tentativas de estabilización basadas en intervenciones del gobierno en las decisiones económicas de los individuos, a mediados de 1994 surgió el denominado Plan Real. Éste, menos intervencionista, fue exitoso en cuanto al control de la inflación, reduciendo la tasa de 965% en 1994 a 1,65% en 1998. En todo este período, la persistente vulnerabilidad interna y externa de la economía desplazó el tema del crecimiento económico propiamente tal a un segundo plano. Esta vulnerabilidad llevó a que, tras el colapso del régimen cambiario fijo, el problema de la inflación retornó con fuerza en enero de 1999 (aumentando a niveles *peak* de 80%). Buscando una nueva ancla nominal para la economía brasilera, el gobierno decidió implementar en julio de ese año una política monetaria basada en metas de inflación. Con esta nueva política, y pese a los problemas derivados del aumento en el precio del petróleo, el país terminó con una tasa de inflación bordeando el 9%. Así, se puede destacar al año 1999 como un hito en la historia económica brasilera, no sólo por la exitosa transición a un sistema cambiario flexible sino, sobre todo, por el posicionamiento y responsabilidad que adquirió el Banco Central al haber implantado una política de metas de inflación que llevó a la economía a gozar de la estabilidad de precios. Conseguida ésta, el tema del crecimiento económico sostenible y el rol que en éste juega la política fiscal, ganó prominencia.

El año 2000, el PIB de Brasil anotó un crecimiento real de 4,4%, ya que ningún evento negativo externo afectó a la economía y, a nivel interno, la tasa de interés mostró un comportamiento ejemplar: se registró la segunda menor tasa de interés que se registraría durante toda la vigencia del Plan Real. A diferencia de esto, el año 2001 estuvo marcado por los racionamientos en la energía eléctrica que prácticamente paralizaron la actividad productiva del país. Sumado a eso, la profunda crisis de Argentina y los atentados terroristas en Estados Unidos, golpearon duramente a la economía brasileña, lo que se reflejó en un magro crecimiento: 1,3%.

En 2002, la situación que afectara a los principales socios comerciales del país -Argentina cayó en *default* y Estados Unidos entró en guerra contra Afganistán- no hicieron sino agravar la situación. A fines de ese año, las dudas generadas en la continuación del modelo económico del país tras la elección presidencial, presionaron al tipo de cambio ocasionando, entre otros efectos negativos, el fuerte aumento en la inflación. Para combatir este fenómeno, el gobierno adoptó una política monetaria restrictiva,² elevando la tasa de interés y restringiendo el volumen de crédito en la economía. Como consecuencia inmediata, el producto de ese año creció a una tasa de 1,9%, levemente superior a la del año anterior; y se frenaron las decisiones de inversión, lo que afectaría más duramente al país en los primeros trimestres de 2003.

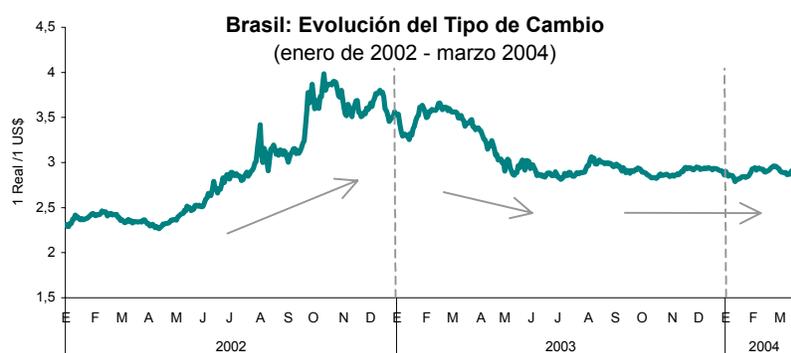
Evolución variables económicas clave

	Inflación anual	Tasa Selic prom.	Tipo de Cambio 1R\$ / 1US\$
1994	916,5%	1153,5%	0,65
1995	22,4%	53,1%	0,92
1996	9,6%	27,4%	1,01
1997	5,2%	21,8%	1,08
1998	1,7%	28,7%	1,16
1999	8,9%	25,6%	1,81
2000	6,0%	17,4%	1,83
2001	7,7%	17,3%	2,35
2002	12,5%	19,2%	2,93

Fuente: IBGE y Banco Central de Brasil.

1.2. Desempeño económico en 2003

Considerando que hoy Brasil transita un proceso de "saneamiento" en variables económicas clave, como las cuentas fiscales (y la excesiva vulnerabilidad fiscal que hasta el año 2002, había caracterizado al país) y el manejo de la inflación, es fácil apreciar que el resultado de la economía brasileña en 2003 dependió fuertemente de la lógica en la conducción de la política monetaria en el primer semestre del año -determinada a su vez por los efectos de la crisis cambiaria que afectó al país en 2002³- que marcó la evolución que experimentó la tasa de interés de referencia -Tasa Selic-; y el respaldo que en términos de financiamiento significó una alta liquidez internacional y el mayor apetito por riesgo que han adoptado los inversionistas.



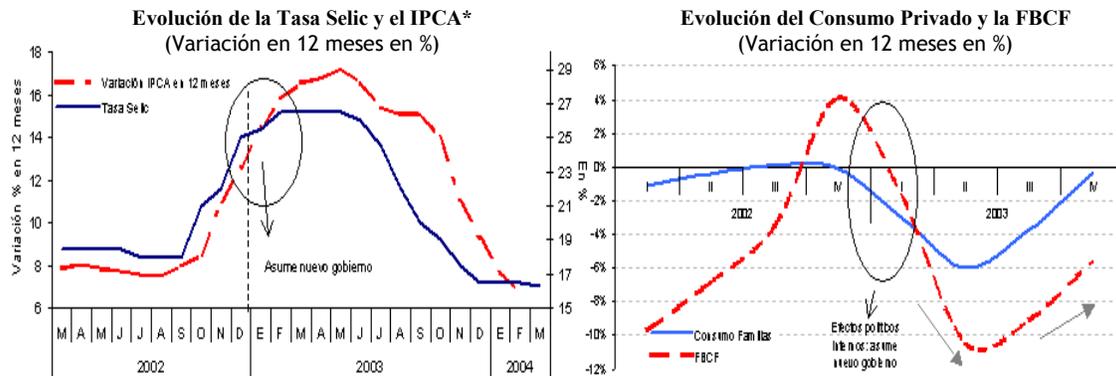
Fuente: Elaboración propia sobre datos diarios del Banco Central de Chile.

La tasa de interés Selic promedió 23% en 2003 creciendo 20% respecto del promedio registrado para el año 2002 (19%), marcada fuertemente por su trayectoria al alza en el primer semestre del año. A contar de esa fecha, en una relajación de la política monetaria, ésta comenzó a declinar, cayendo 10 puntos en siete recortes sucesivos. Con

² El Banco Central no goza de autonomía y es parte de la estructura administrativa del Gobierno Central.

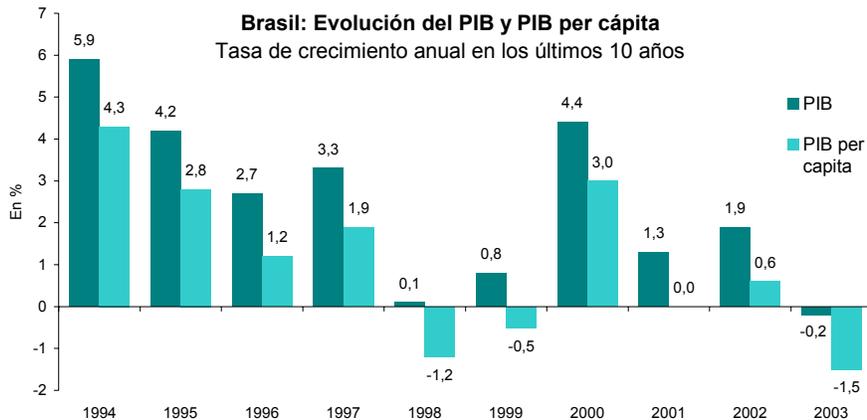
³ Durante 2002, el real se depreció 35%, afectando los compromisos de pasivos públicos en dólares. Así, el fuerte incremento de la Selic que llevó a cabo el Banco Central en el primer semestre de 2003 obedeció a la necesidad de sostener el tipo de cambio.

esto, si bien se logró controlar parcialmente la inflación (que cerró el año en 9,3%, cifra mayor a la meta ajustada de 8,5%), se afectó la evolución de los indicadores de actividad interna, los que mostraron un patrón generalizado que indicó una caída a lo largo del primer semestre y una recuperación -todavía gradual- durante el segundo.



Fuente: Elaboración propia sobre Banco Central de Brasil e Instituto Brasileño de Geografía y Estadística, IBGE.
* IPCA: Índice de precios al consumidor ampliado.

Como resultado, el PIB sufrió una contracción de 0,2% al finalizar el año, la mayor caída desde 1992, representando una caída de 1,5% en el PIB per cápita. Con esto, para la última década (1994-2003), el crecimiento promedio real anual del PIB fue de 2,4%, en tanto que la misma medida para el PIB per cápita fue sólo de 1% para igual período. No obstante lo anterior, al puntualizar en el desempeño del PIB en el último cuarto del año, se aprecia una mejoría respecto del desempeño de la actividad para los otros trimestres del año: el PIB registró un crecimiento de 1,5% respecto del trimestre anterior (para la serie desestacionalizada), lo que confirmaría los efectos de las rebajas de tasas en la recuperación de la actividad.

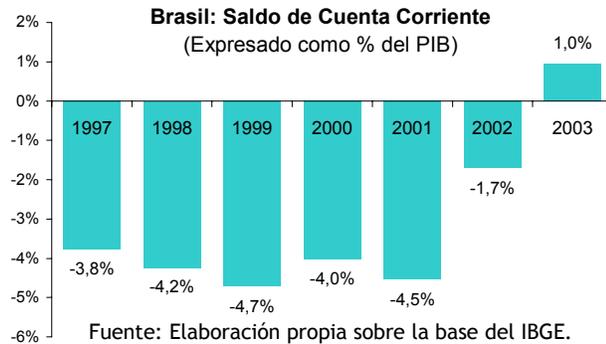


Fuente: Instituto Brasileño de Geografía y Estadística, IBGE.

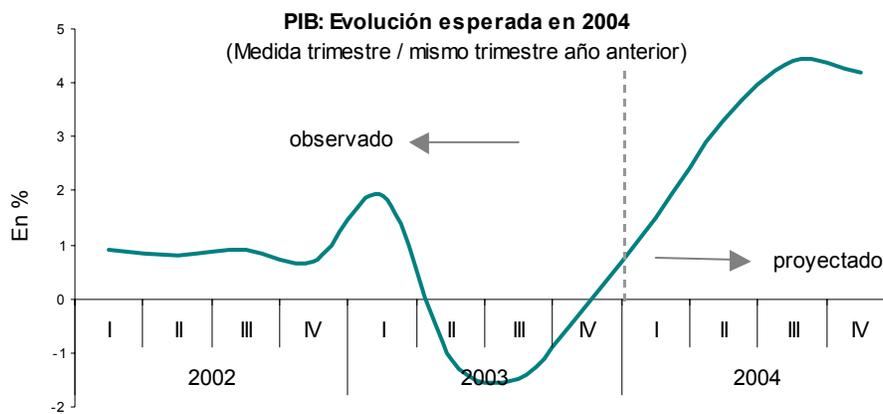
Por el lado del gasto, las consecuencias fueron un importante retroceso del gasto interno, ya que tanto el consumo de las familias como la inversión se resintieron por las elevadas tasas de interés impuestas por el control inflacionario, en tanto que el gasto de gobierno permaneció acotado en aras del cumplimiento de la estricta meta de superávit fiscal

primario pactada con el FMI.⁴ Esta contracción en la actividad tuvo una lectura clara en el mercado laboral: la tasa de desempleo promedió 12,3% en 2003 -con máximos de 13% en junio y agosto- y el ingreso de los trabajadores registró un descenso cercano al 27%.

El ajuste también se notó en las cuentas externas, el fuerte incremento de las exportaciones -21% anual y más de 14% en cantidad- resultado tanto del 5,4% de depreciación del real en el año como de la apertura de nuevos mercados, especialmente los asiáticos- se sumó al escaso dinamismo de las importaciones, redundando en un superávit comercial récord que permitió al país terminar 2003 con una cuenta corriente superavitaria (US\$ 4.050 millones).



Estos resultados (relativo manejo inflacionario, adecuado manejo de su deuda pública y una tasa de interés de referencia que debiera seguir descendiendo) ha permitido que el país recupere la confianza de los mercados,⁵ donde se espera que el año 2004 se muestre más auspicioso, proyectándose un crecimiento para el PIB entre 3,4% y 3,7%, basado en una dinamización de la actividad económica (la baja en la tasa Selic implementada a partir del segundo semestre del 2003 ya mostró un impacto positivo sobre la actividad industrial en el cuarto trimestre), sumado a los buenos precios de los *commodities* medidos en dólares. Todo esto se debiera ver reforzado por las mejores perspectivas internacionales, ya que las tasas de interés internacionales muy bajas y el cumplimiento por parte de Brasil de las metas acordadas con el FMI, han reforzado la confianza de los inversionistas, y estarían generando los estímulos necesarios para incrementar los flujos de inversión hacia esta economía.



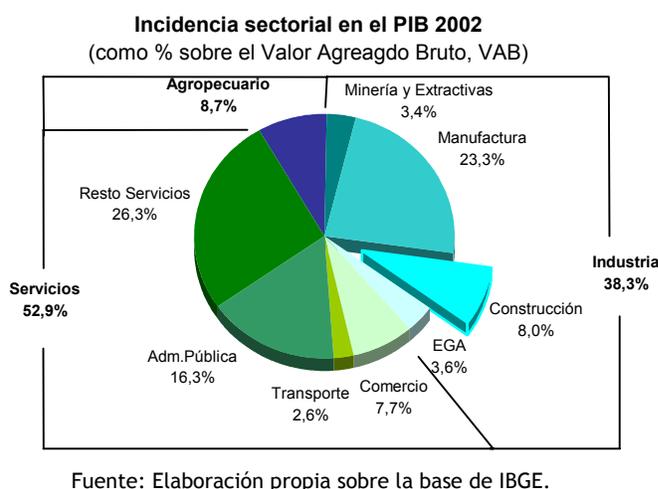
⁴ En agosto de 2002 el FMI acordó un paquete de rescate de US\$ 30.000 millones para Brasil, a fin de contener los problemas económicos que afectaban al país, al tiempo que permitieron despejar los temores de un incumplimiento del pago de la deuda pública. Como meta específica, se exigió a Brasil mantener en 2002 una meta de superávit primario superior al 3,75 por ciento del PIB.

⁵ Un buen ejemplo de la mayor confianza de los mercados viene dado por la evolución que ha experimentado el riesgo país de Brasil. En diciembre de 2002, éste llegaba a 1439, en tanto que en diciembre de 2003, tras caer 67,8%, se ubicó en 463.

1.3. Importancia de los sectores económicos en el desempeño en 2003 y proyecciones sectoriales

La figura a continuación permite apreciar la importancia de los distintos sectores en la economía brasileña. Como se aprecia, la mayor incidencia la representa el sector servicios, concentrando cerca del 53% del valor agregado bruto de producción (VAB), en tanto que el sector industrial representa el 38%. En particular, el sector de la construcción participa en 8% en el VAB de 2002.

Al analizar el desempeño de la economía por sectores, se observa que en la evolución del PIB en 2003 destacó el fuerte crecimiento del sector agropecuario, con un aumento de 5% en el año. Por su parte, los resultados para la industria en su conjunto -extracción minera, manufactura y construcción-, que en el cuarto trimestre estuvieron por bajo lo esperado (-1,7% respecto de igual trimestre en 2002, en tanto se esperaba una contracción o superior a 0,8%), anotaron una caída de 1% en el año.



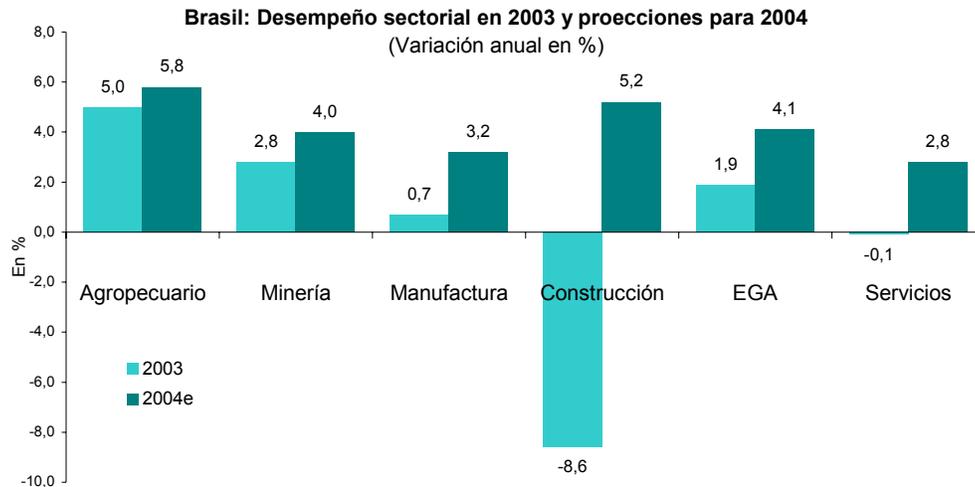
Producto Interno Bruto
(Variación anual en %)

	2003	2004 ¹
Agropecuario	5,0	5,8
Industria	-1,0	3,8
- Minería	2,8	4,0
- Manufactura	0,7	3,2
- Construcción	-8,6	5,2
- EGA	1,9	4,1
Servicios	-0,1	2,8
- Comercio	-2,6	4,0
- Transporte	-0,8	3,7
- Otros	0,3	2,6
VAB	0,0	3,4
Impuestos	-1,7	3,9
PIB	-0,2	3,7

1. Proyección de Instituto de Economía Aplicada, IPEA.

El peor desempeño fue el registrado por la Construcción -cuya producción bajó 8,6% respecto del año pasado, y que es responsable del 21% del producto industrial total-, lo que atenuó el crecimiento registrado por la extracción mineral (+2,8 por ciento), los servicios de utilidad pública (+1,9 por ciento) y la manufactura (+0,7 por ciento), incidiendo además fuertemente en los resultados negativos observados en el mercado del trabajo (que se analizarán posteriormente con más detalle). Los servicios de utilidad pública (electricidad, gas y agua potable, EGA) crecieron 1,9% en doce meses, explicado principalmente por el fuerte crecimiento de la energía importada desde Itaipú en el cuarto trimestre (16%).⁶ Los servicios, en tanto, también mostraron una leve contracción (-0,1% anual), destacando en este resultado el mal desempeño del comercio (-2,6% en el año).

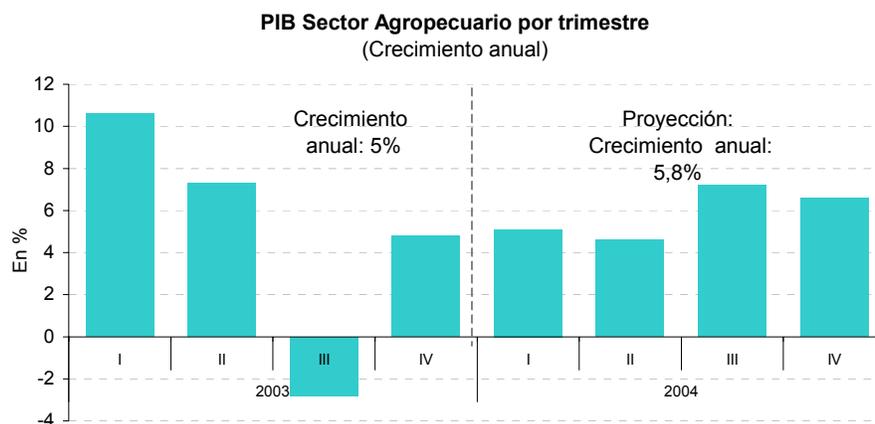
⁶ La central hidroléctrica de Itaipú, la más grande del mundo, está localizada en el río Paraná, en la frontera de Brasil con Paraguay, próximo a las Cataratas de Iguazú. Es un proyecto bilateral entre los gobiernos de Brasil y Paraguay, que opera desde 1985. Hoy la producción de energía de Itaipú es de 12,6 millones de kilowatts, divididos igualmente entre Brasil y Paraguay.



Fuente: Instituto Brasileño de Geografía y Estadística.

a) Sector Agropecuario

El sector agrícola tuvo un muy buen desempeño en 2003, creciendo 5% anual. Brasil es el primer productor mundial de café, azúcar, y jugo de naranja, y el segundo mayor cultivador de soja, por lo que los buenos precios que éstos han alcanzado internacionalmente ha favorecido el desempeño del sector, que no se vio afectado por la evolución de las variables monetarias. Aún más, la expansión vivida en el año tuvo efectos positivos sobre otros sectores: su demanda derivada por maquinarias y equipos creció 24% incidiendo en que la producción agroindustrial creciera 1,6% en el año, muy por sobre el promedio general para la industria.



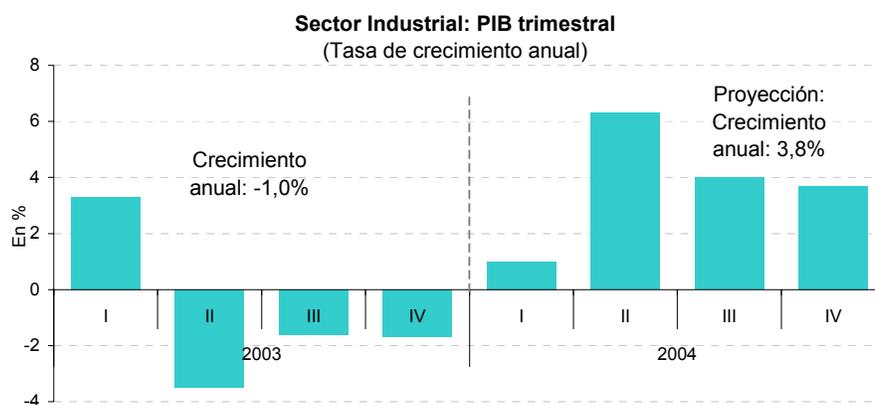
Fuente: Elaboración propia sobre la base del IBGE y proyecciones del Instituto de Economía Aplicada, IPEA.

b) Sector Industrial ⁷

La producción industrial debió de haber sido, junto al consumo, el sector sobre el que más directamente golpeó la actuación del Banco Central. Así, mientras la tasa Selic se empinaba por sobre el 26% en el primer semestre, la producción industrial registró una caída de 3,7% - medida en julio, a tasa anual-; en tanto que en el segundo semestre, junto con la ya

⁷ El subsector de construcción, que forma parte del sector industrial, se abordará con detalle más adelante.

comentada rebaja de tasas, logró registrar un crecimiento de 5,7%. Con esto, el último trimestre del año creció 1,5% anual con lo que, pese a cerrar el año con una caída de 1%, se prevé una notoria recuperación para este año, pudiendo cerrar 2004 con un crecimiento cercano al 4%.



Fuente: Elaboración propia sobre la base del IBGE y proyecciones del Instituto de Economía Aplicada, IPEA.

La producción industrial fue sustentada por la agroindustria y las exportaciones, así como por la producción de petróleo y gas, que contrarrestaron la caída de la demanda interna. El subsector más destacado fue el de mecánica, cuya producción aumentó a una tasa anual de 8,9% gracias a un importante aumento de la fabricación de tractores agrícolas y motores a diesel, entre otros. Otros sectores con desempeño positivo fueron los de metalúrgica, con un crecimiento de 4,5%, y extracción mineral (+2,4%) ante el crecimiento de la producción de hierro, acero, petróleo y aluminio. Los subsectores con peor desempeño el año pasado fueron los de vestuario y calzados (-12,5%), textil (-6,9%) y productos alimenticios (-2,7%).

c) Sector Servicios: Comercio

El comercio detallista vivió en la primera mitad de 2003 su peor desempeño desde el año 2000, fecha de inicio del levantamiento de la Encuesta Mensual de Comercio, cerrando el año con una contracción de 3,7% en el índice total de volumen de ventas, así como en todos los grupos que lo componen. Pese a eso, la segunda mitad del año marca un cambio en ese comportamiento, especialmente por la mejora en la confianza de los consumidores respecto de la evolución de la economía y al menor costo del crédito, que se tradujo en que en diciembre el índice de volumen de ventas anotara su primer registro azul en doce meses: 3,2%.

Índice de Ventas, Comercio Detallista (Variación en %)

	Dic. 03 / Dic 02	Acumulado Año 2003
Volumen de ventas del comercio detallista	3,2	-3,7
1. Combustibles y lubricantes	-0,5	-4,3
2. Hiper., superm., proa. alimenticios y bebidas	1,8	-4,9
- Hiper y Supermercados	1,6	-4,6
3. Textiles, vestuario y calzado	0,7	-3,1
4. Muebles y electrodomésticos	20,9	-0,9
5. Art. uso personal y doméstico	-0,1	-2,4
6. Vehículos, motos, partes y piezas	14,8	-7,2

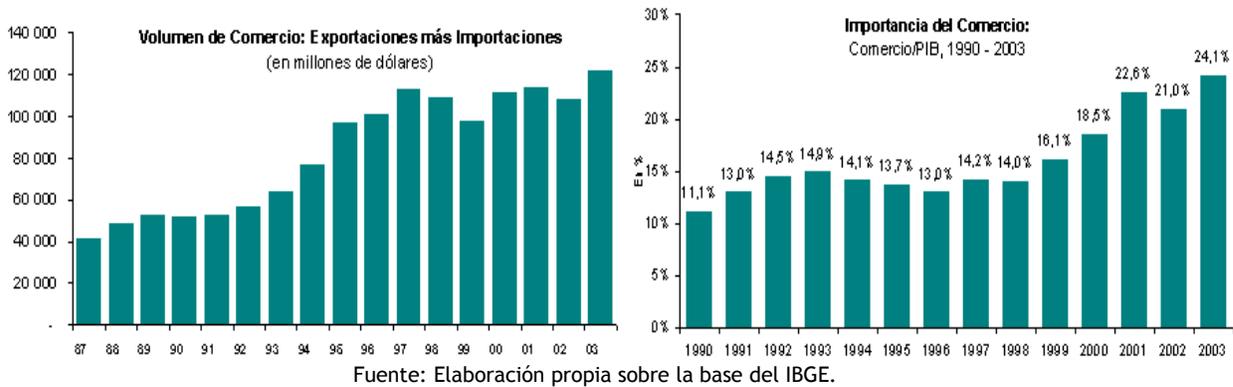
Fuente: IBGE / PMC.

1.4. Sector Externo: Desempeño y perspectivas

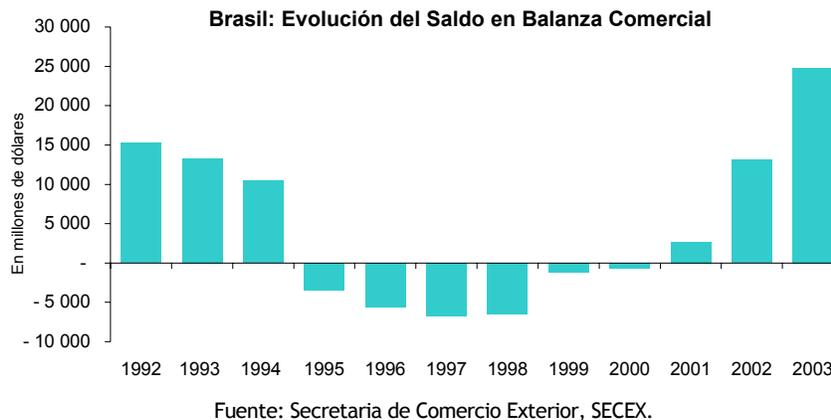
Tras una larga historia de desarrollo industrial “hacia adentro”, Brasil ha realizado grandes esfuerzos por fortalecer sus relaciones comerciales con el resto del mundo. Así, el volumen de comercio (exportaciones más importaciones de bienes) representan poco más de 24% del PIB, que se contrasta con el promedio de países latinoamericanos (38%) y el de Chile (52%).

a. Comercio Exterior ⁸

Brasil cerró el año 2003 con un superávit récord en su balanza comercial que superó en 89% al registrado el año anterior. El desempeño comercial sorprendió, ya que las exportaciones netas fueron el factor de mayor incidencia en el PIB (1,7%). Esto fue producto de un aumento en las exportaciones -que crecieron 21,1% y se tradujeron en ingresos por US\$ 73.084 millones-, a lo que se añadió el escaso dinamismo en el consumo interno que implicó un freno a las importaciones. El resultado, fue un saldo positivo en la balanza comercial -el mayor en su historia-, que alcanzó a US\$ 24.831 millones.



Para el año 2004, en tanto, se espera que la apreciación del real brasileño junto a una mayor demanda interna por productos importados lleve al país nuevamente a un déficit en la cuenta corriente, el que se estima en torno al 1% del PIB. Por el momento, en los tres primeros meses del año, las cifras reflejan que el país acumuló un saldo positivo de US\$ 6,2 mil millones en balanza comercial, valor 62,1% mayor que el acumulado en el mismo período de 2003. Con esto, el comercio exterior brasileño creció 24,5% en el primer trimestre de 2004, la mayor tasa registrada desde el cambio de régimen cambiario en 1999.



⁸ Para ver una síntesis de los acuerdos económicos entre Chile y Brasil, ver Anexo 1.

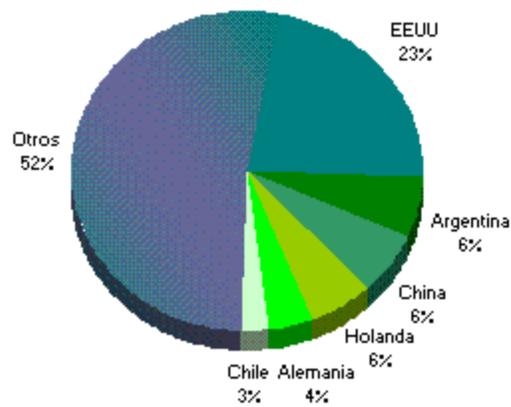
• **Exportaciones**

En 2003, las exportaciones crecieron 21% nominalmente, en tanto que en términos de volumen exportado, este incremento fue de 14,2%, lo que resulta relevante por cuanto permite apreciar una mayor demanda externa por productos producidos en Brasil y no sólo un efecto precio.

Según destino de las exportaciones, los principales socios comerciales de Brasil fueron Estados Unidos, Argentina, China, Holanda y Alemania, por lo que las recuperaciones de Estados Unidos y Argentina, así como el fuerte crecimiento que experimentó la economía China, incidieron muy favorablemente sobre el desempeño de las cuentas externas de Brasil. De hecho, estos cinco países representaron más del 45% de las exportaciones totales del país. Por su parte, Chile representó menos del 3% de las exportaciones de Brasil, las que se concentraron principalmente en materiales de transporte y carne. Por grandes bloques económicos, en 2003 la mayor demanda por productos brasileños se concentró en el NAFTA (explicado casi en su totalidad por Estados Unidos) y la Unión Europea, con incidencias levemente menores a 28% y 25%, respectivamente. Los países del MERCOSUR sólo fueron responsables del 8% de las exportaciones brasileñas.

Brasil: Principales destinos de sus exportaciones en 2003

Destino	Exportaciones (en millones de US\$)		Var. % 2003/2002	Particip. En total
	2003	2002		
Por países ¹				
1 (1) Estados Unidos	16.692	15.354	8,7%	22,8%
2 (6) Argentina	4.561	2.342	94,8%	6,2%
3 (3) China	4.533	2.520	79,8%	6,2%
4 (2) Holanda	4.246	3.182	33,4%	5,8%
5 (4) Alemania	3.136	2.538	23,6%	4,3%
Chile	1.880	1.461	28,7%	2,6%
Por bloques económicos				
OECD	43.556	37.838	15,1%	59,6%
NAFTA	20.411	18.479	10,5%	27,9%
Unión Europea	18.102	15.113	19,8%	24,8%
MERCOSUR	5.672	3.311	71,3%	7,8%
Sudeste asiático	2.944	2.779	29,2%	4,0%
Total General	73.084	60.632	21,1%	



Fuente: Secretaria de Comercio Exterior, SECEX.

1. Se destaca con negrilla los cinco países principales en el ranking de países según destino de exportaciones. Los números entre paréntesis indican la posición que ocuparon en este ranking en el año 2002.

De acuerdo a los principales sectores económicos, el principal rubro exportador en 2003 se concentró en los productos manufacturados industrializados (54,3%) y los bienes básicos (29%). La mayor demanda por bienes manufacturados es explicada en buena parte por la desvalorización del tipo de cambio real (ver más adelante), y en ese grupo destacó la importancia de bienes asociados a la familia de vehículos motorizados y sus componentes. En el caso de los bienes básicos, destacó la exportación de soja, en estado bruto y en derivados de ésta con mayor valor agregado (la soja triturada fue el principal bien exportado, con una participación de 5,9% en el total, y si se consideran otros derivados, como aceite de soja en bruto y refinado, la participación supera el 11%).

Brasil: Composición de sus exportaciones en 2003

	Exportaciones en mill. US\$	Var. % 03 / 02	Incidencia en Exp. totales
Total General	73.084	21,1%	100,0%
Por principales grupos de productos			
Material de Transporte y Componentes	10.634	18,6%	14,6%
Soja	8.125	35,2%	11,1%
Productos metalúrgicos	7.305	25,1%	10,0%
Petróleo y sus derivados	4.902	26,7%	6,7%
Productos Químicos	4.830	25,3%	6,6%
Carne	4.094	30,9%	5,6%
Maquinarias e instrumentos mecánicos	3.858	36,7%	5,3%
Minería metalúrgica	3.644	14,2%	5,0%
Por factores agregados			
Productos Básicos	21.179	24,9%	29,0%
Productos Industrializados	50.597	20,6%	69,2%
- Productos Semimanufacturados	10.944	22,1%	15,0%
- Productos Manufacturados	39.653	20,2%	54,3%
Transacciones Especiales y otros	1.308	11,9%	1,8%

Fuente: Secretaria de Comercio Exterior, SECEX.

Finalmente, respecto de la evolución de las exportaciones en lo que va corrido del año, éstas cerraron el mes de marzo en US\$ 7,927 mil millones, acumulando US\$ 15 mil millones en el primer trimestre. Esto representa un crecimiento de 29,3% respecto del registro en 2003 para el mismo período. Entre los factores que marcan su buen desempeño, se debe considerar el aumento del precio internacional de los *comoditties* agrícolas y metálicos, la recuperación de la economía argentina, que implica un crecimiento en su demanda de bienes manufacturados (como los automóviles), y la tendencia de mayor presencia de productos brasileños en el exterior, especialmente en Asia.

• **Importaciones**

En 2003 el valor de las importaciones creció anualmente 2,2%, no obstante el volumen físico de éstas se redujera en 1,9% como resultado de la caída en la demanda interna. Como conclusión, el mayor valor de las importaciones se debió a los mayores precios internacionales, en particular el del petróleo (que creciera 10% durante 2003). Esto, ya que al considerar los principales productos importados por Brasil durante 2003, se tiene que el más importante fue el petróleo en bruto, seguido por partes y piezas para automóviles y tractores, con una participación en el total importado de 7,8% y 3,1%, respectivamente.

En lo que va corrido del año, las importaciones han acumulado US\$ 13,278 mil millones, lo que representa un crecimiento de 18,1,8% respecto de igual período en 2003. El mejor desempeño que han mostrado las importaciones respecto del año pasado, permite apreciar claramente los distintos escenarios económicos en que se desarrollaron: así, el primer trimestre de 2003 estuvo caracterizado por un estancamiento en la economía motivada por la escalada de la tasa de interés, que acabó en la desaceleración de la demanda interna por productos e insumos importados; en tanto que en este año, la economía brasilera pasa por un momento de recuperación estimulada tanto por la reducción de la tasa como por la ampliación del crédito, ambas medidas orientadas a estimular diversos sectores productivos y que termina por la necesidad de aumentar las importaciones: las compras de materias primas y bienes intermedios son las que más han aumentado. En doce meses, el índice de

cantidad ha crecido en 18% en tanto que el índice de precios no se ha alterado significativamente.

Según categoría de uso, la siguiente figura muestra que la mayor incidencia dentro de las importaciones de 2003 recayó en las materias primas y bienes intermedios.



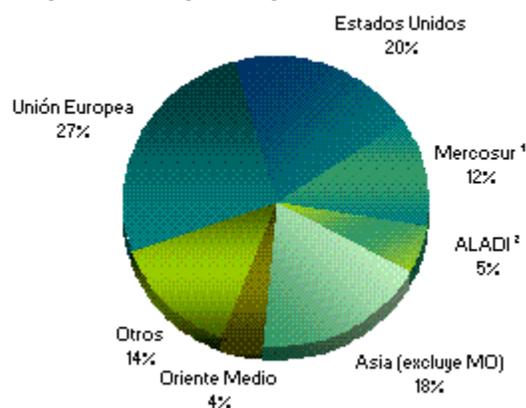
Importaciones
(En millones de dólares)

	2002	2003	Var. % Anual
Importaciones	47.232	48.525	2,2
- Mat. Primas y Prod. Intermedios	27.395	27.368	-0,1
- Combustibles y Lubricantes	6.181	6.460	4,5
- Bs. de Capital	8.883	9.251	4,1
- Bs. de Consumo	4.775	5.173	8,3
- de Consumo Durable	1.336	1.993	49,2
- de Consumo No Durable	3.439	3.180	-7,5

Fuente: SECEX e IPEA.

Finalmente, de acuerdo al país de origen, y ordenando éstos por bloques económicos, las principales fuentes de las importaciones de Brasil se concentran en la Unión Europea y Estados Unidos, liderando ambos las compras de bienes de capital y las materias primas y bienes intermedios: el 64% y 49% de las compras de estas categorías de uso provienen de estas áreas. Por su parte, las compras a los países más importantes de América Latina se concentran en bienes de consumo (22,6%), materias primas y bienes intermedios (20,3%) y combustibles y lubricantes (18,4%).

Importaciones por Bolque Económico en 2003



Fuente: Elaboración propia sobre la base de SECEX.

1. Contempla a Argentina, Paraguay y Uruguay.

2. Considera a los países de ALADI excluyendo a Mercosur, vale decir: Bolivia, Chile, Colombia, Cuba, Ecuador, México, Perú y Venezuela.

b. Balanza de Pagos

El saldo en Cuenta Corriente en el año 2003 cerró con un superávit de US\$ 4,1 miles de millones, que se compara con el resultado de - US\$ 7,7 miles de millones registrado en 2002, marcado por la significativa transformación para la estructura de esta cuenta que implicó el superávit comercial alcanzado, puesto que el resultado de la cuenta de servicios no se alteró, permaneciendo en -US\$ 5 mil millones.

Y fue justamente este superávit en cuenta corriente el que permitió cierta holgura en el servicio de la deuda externa (pese a que se confirmaron los temores de una menor Inversión Extrajera Directa -9.800 millones de dólares-, como veremos más adelante). Este bajo requerimiento de fondos (ver tabla siguiente) se reflejó en que, de los 30 mil millones de dólares autorizados por el FMI a mediados de 2002 -de los cuales 3.000 millones se

habían desembolsado en 2002- sólo una fracción del saldo se hiciera efectivo en 2003. Por su parte, la cuenta de capitales (excluidas las operaciones de regularización con el FMI) se recuperaron en 2003, registrando un saldo de US\$ 800 millones, contra el déficit de -US\$ 2.600 millones con que cerró el año anterior. Asimismo, las reservas internacionales se incrementaron en 30,4% en el período, acumulando US\$ 49,3 mil millones.

Brasil: Evolución de las necesidades de financiamiento externo
(En miles de millones de dólares)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004 ¹
Necesidades de fondos	-70,8	-56,7	-58,4	-38,5	-20,2	-44,0
Cuenta Corriente	-25,4	-24,7	-23,2	-7,8	4,0	-7,8
- Balanza Comercial	-1,3	-0,7	2,7	13,1	24,8	19,0
1) Exportaciones (Var. %)	48,0	55,1 15%	58,2 6%	60,4 4%	73,1 21%	75,5 3%
2) Importaciones (Var. %)	-49,3	-55,8 13%	-55,6 0%	-47,2 -15%	-48,3 2%	-56,5 17%
- Servicios y Rentas	-25,8	-25,5	-27,5	-23,2	-23,6	-25,5
- Transferencias Unilaterales	1,5	1,5	1,6	2,3	2,8	2,5
Amortizaciones de Capital	-45,4	-32,0	-35,2	-30,7	-24,2	-40,0

Fuente: Banco Central de Brasil, proyecciones 2004 de Servicio de Estudios Grupo BBVA Madrid y *Consensus Forecast*.

c. Inversión Extranjera Directa, IED⁹

Después de la apertura de la economía brasileña en 1990, una importante cantidad de recursos ingresó al país en la forma de inversión extranjera directa,¹⁰ especialmente dirigidas a los procesos de privatización de empresas telefónicas y eléctricas. El máximo de IED se registró el año 2000, cuando se captaron US\$ 32,8 mil millones, momento a partir del cual esta variable muestra una tendencia descendente. Así, al finalizar el año 2003, el stock de IED registrada fue de sólo 9,8 mil millones, el menor valor desde 1995, y que representa un resultado muy inferior a los más de US\$ 14 mil millones que se registraron por este concepto en 2002. Considerando sólo las inversiones extranjeras en el país, el ingreso líquido cayó de US\$ 16,6 mil millones en 2002 a poco más de US\$ 10 mil millones en 2003.

Por su parte, las inversiones extranjeras en cartera,¹¹ que se mueven más por el apetito por riesgo de los inversionistas y se afectan fuertemente por las crisis internacionales (y los consecuentes vaivenes de la liquidez internacional), han seguido un patrón inverso a la IED y, en 2003 registraron un buen desempeño, superando los US\$ 5 mil millones, lo que contrasta con el resultado de 2002 (-US\$ 4,8 mil millones).¹²

En cuanto a las perspectivas para este año, se puede observar que ya en enero se registraron signos de recuperación en la EID, puesto que se registró un ingreso líquido de US\$ 900 millones, valor superior a los registrados en el primer semestre del año pasado,

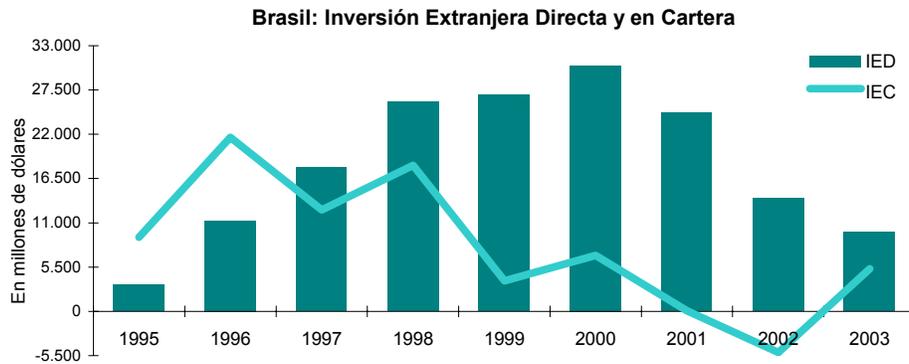
⁹ Para precisiones respecto de la reglamentación a las inversiones extranjeras, ver Anexo 1.

¹⁰ Que, de modo sencillo, representa las inversiones de empresas extranjeras en el sector productivo del país.

¹¹ Que representan las inversiones efectuadas en el sector financiero del país, destinadas a comprar acciones, títulos del gobierno o títulos de empresas.

¹² Cabe señalar que el comportamiento experimentado por las inversiones extranjeras en cartera no ha sido exclusividad de Brasil: dada la desaceleración que afectó a Estados Unidos en la primera mitad del año y el estancamiento de Europa, se provocó un exceso de liquidez que hizo que prácticamente todos los países emergentes recibieran flujos de inversión en cartera. Esta situación podría revertirse en lo que viene, ya que las expectativas de una recuperación consolidada de Estados Unidos en 2004 y de mejores resultados para Europa en 2005, podrían redirigir estos flujos de inversión hacia esas economías.

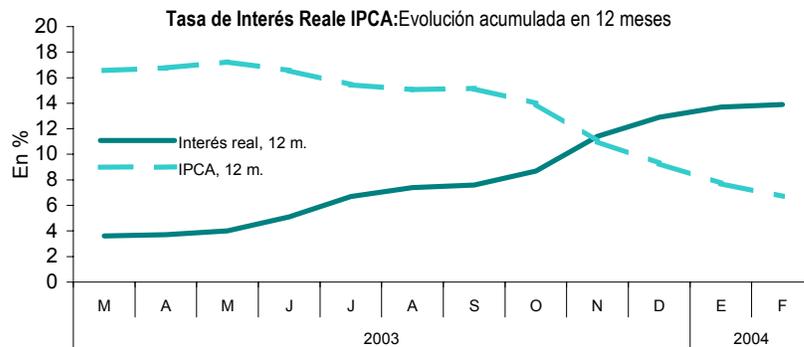
cuando llegaron al nivel más bajo observado desde 1995. Junto con esto, China Minmetals recientemente anunció un plan de inversión por más de US\$ 2 mil millones en el sector minero de Brasil y existen otros proyectos de inversión en estudio, lo que reforzaría la idea que la IED en 2004 superaría el deficiente desempeño en 2003. No obstante esto, Brasil necesita un alto nivel de inversión extranjera si es que desea competir en el mediano plazo con otros países emergentes más dinámicos,¹³ y en este sentido, la acción de la política monetaria no sería una buena señal: la tasa de interés real de Brasil es una de las mayores al mirar este indicador en un grupo de 40 países (ver Recuadro 1), lo que estimularía más el ingreso de inversiones financieras que aquéllas destinadas a fortalecer el aparato productivo.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Banco Central de Brasil.

Recuadro 1: Una mirada a la tasa real de interés

A partir del segundo semestre de 2002, debido a la desvalorización del real, la inflación acumulada se aceleró presionando a la baja a la tasa de interés real. Así, en marzo de 2003, el interés real llegó al menor nivel observado desde abril de 1999, a un mínimo de 3,6% anual. Este bajo interés real estaba asociado a un alto interés nominal de 26,5%, que inhibió tanto las inversiones de los sectores productivos como las decisiones de consumo para agentes que quisieran financiar la adquisición de bienes durables vía créditos, toda vez que la alta inflación restringía el poder adquisitivo de la población. Así, a partir de abril de 2003, con las sucesivas caídas en la inflación mensual capturada en los acumulados en 12 meses, los intereses reales comenzaron a ser presionados al alza, llegando a 13,9% en febrero de 2004, el mayor nivel desde febrero de 2000, cuando llegó a 14,2%.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de *Global Invest*.

¹³ Según los últimos informes, China logró atraer cerca de US\$ 55 mil millones de inversión extranjera el año pasado, lo cual contrasta drásticamente con el nivel recibido por Brasil.

Recuadro 1 (continuación)

De este modo, pese a las caídas consecutivas de la Tasa Selic, Brasil continua en el primer lugar del *ranking* de las mayores tasas de interés reales proyectadas, lo que generaría una rentabilidad esperada que estaría estimulando el ingreso de inversiones destinadas al mercado financiero, atrayendo recursos que bien se podrían dirigir y apoyar a un deprimido sector productivo.

En febrero, la tasa de interés real brasileña acumulada en los últimos 12 meses, terminó en 13,9%, siendo superada sólo por Turquía. A modo de comparación, la tasa de interés real de Chile, calculada de forma análoga, llegó a 2,6%, igual al promedio general de los 40 países considerados por los bancos de inversión.

Al observar la tasa de interés real proyectada -definida como la tasa de interés actual, descontada la inflación anual proyectada), Brasil sube su posicionamiento, ubicándose en primer lugar con 10,6%. A modo de contraste, el promedio esperado para los países emergentes llega sólo a 3,6%. Con esto, el país señala tanto a los inversores externos como internos que existe un "interesante" horizonte temporal para recoger buenos frutos en el mercado financiero más que en el mercado real, lo que pondría una nota de preocupación sobre quienes esperan que la IED recupere niveles anteriores.

Tasas de Interés Real (Tasa de interés en últimos 12 meses descontada la inflación últimos 12 meses)		
Ranking	País	Tasa Anual
1	Turquía	16,7%
2	Brasil	13,9%
3	Sudáfrica	10,7%
4	Israel	8,8%
5	Indonesia	5,9%
13	Chile	2,6%
Promedio General		2,6%
Prom. Países Desarrollados		0,9%
Prom. Países Emergentes		4,7%

Fuente: *Global Invest*.

Tasa de Interés Real proyectada (Tasa de interés actual descontada la inflación proyectada en los próximos 12 meses)		
Ranking	País	Tasa Anual
1	Brasil	10,6%
2	Turquía	8,5%
3	Sudáfrica	7,7%
4	Israel	7,0%
5	Filipinas	5,1%
16	Chile	1,8%
Promedio General		1,9%
Prom. Países Desarrollados		0,6%
Prom. Países Emergentes		3,6%

De la IED recibida en 2003, el 35% se concentró en la industria manufacturera -preferentemente en productos químicos, alimenticios y montadoras de vehículos-, en tanto que otra mayor parte (54%) fue invertida en servicios (principalmente en telecomunicaciones, comercio y banca). En el sector primario, las inversiones se dirigieron de preferencia hacia gas, petróleo y minería concentrando 11,5% del total.

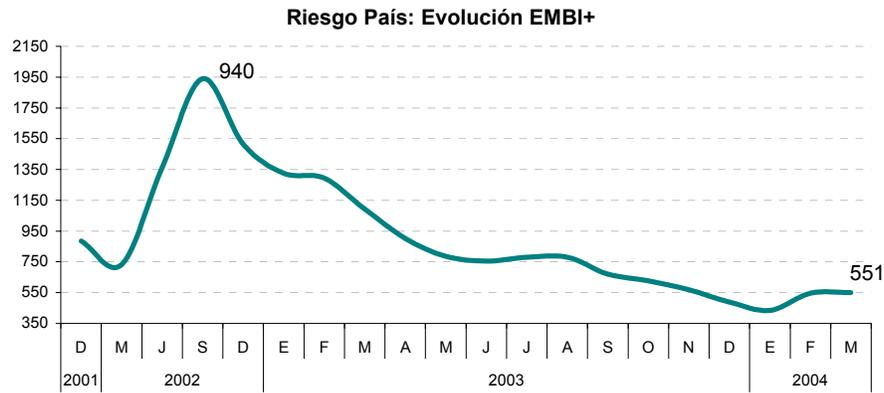
Según el Banco Central, los principales países inversionistas son: Estados Unidos, España, Portugal, Holanda, Alemania, Japón y Francia, con inversiones concentradas en telecomunicaciones, energía eléctrica, banca y sector automotriz.

d. Proyecciones sobre cuentas externas

Para el año 2004, se proyecta un déficit en cuenta corriente moderado -equivalente a 1,1,% del PIB. Este se explicaría principalmente por el incremento de las importaciones asociadas a un mejor desempeño en la demanda interna previsto para el año. Esto,

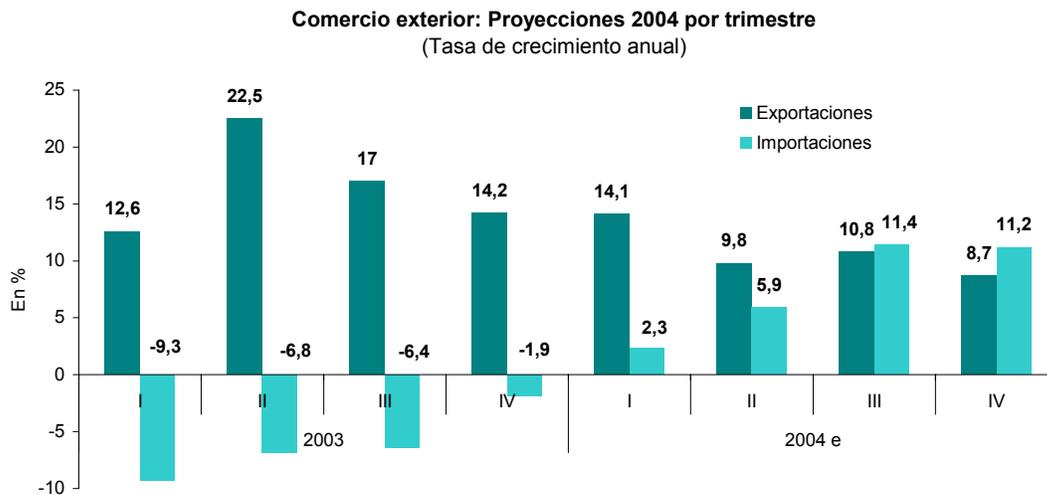
sumado a amortizaciones programadas por 40 mil millones, se refleja en necesidades de fondos desde el exterior por 44 mil millones de dólares.

A pesar que la inversión extranjera directa todavía se proyecta débil para este año -con cerca de 10 mil millones de dólares, que contrasta con los 25 mil millones de dólares anuales a fines de la década de los años 90-, la importante liquidez internacional proporciona un escenario apropiado para conseguir nuevos fondos de los mercados mundiales. De hecho, en enero se registró IED por US\$ 2,6 mil millones, siendo éste uno de los principales factores que explican el superávit experimentado en la cuenta de capitales.



Fuente: JP Morgan.

En este ingreso destacó la colocación de bonos de deuda del sector público, que permitieron captar recursos por US\$ 1.500 millones, a un *spread* de 376 puntos base sobre los bonos del tesoro americano, lo que habla tanto de la mayor confianza que el país goza en los mercados como del mayor apetito por riesgo de los inversionistas. Además, a fines el año pasado, el FMI aprobó un giro por 14.800 millones de dólares para 2004, gracias a los buenos resultados en el desempeño fiscal y al mejor manejo de la inflación.



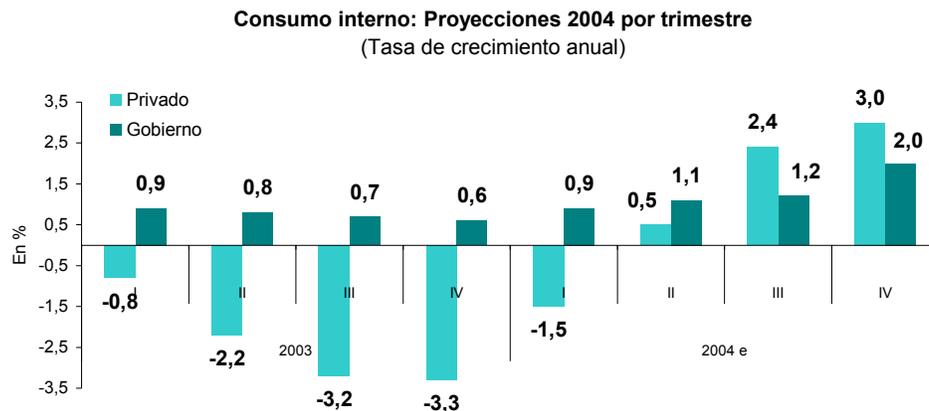
Fuente: Sobre la base de IBGE y estimaciones de IPEA.

1.5. Economía Interna

a. Demanda interna

Desde la óptica de la demanda, durante 2003 la economía brasileña se sustentó en la demanda externa, ya que la interna disminuyó. Así, el excelente desempeño de las exportaciones atenuó las caídas registradas en el consumo y en la formación bruta de capital fijo (FBCF), de -2,3% y -6,6%, ambas medidas en doce meses.

Según el IBGE, el mal desempeño de la economía brasileña el año pasado obedeció a la fuerte reducción del consumo de las familias (-3,3 por ciento), provocado tanto por la caída de la renta de los trabajadores como por el aumento del desempleo. No obstante esto, en el cuarto trimestre, el consumo de las familias creció 1,6%.



Fuente: Sobre la base de IBGE y estimaciones de IPEA.

Oferta y Demanda global (En millones de reales)

	2000	2001	2002	2003 ¹
Oferta Global				
PIB	1.101.255	1.198.736	1346.028	1.514.924
Importaciones	134.079	170.403	180.554	198.805
Demanda Global				
Demanda interna	880.655	956.501	1.052.139	1.154.367
- Consumo privado	670.702	725.760	781.174	862.447
- Consumo público	209.953	230.741	270.965	291.920
Formación Bruta de Capital	237.255	254.126	265.954	303.977
- Formación bruta de capital fijo	212.384	233.384	246.606	273.321
- Variación de <i>stocks</i>	24.871	20.753	19.348	30.656
Exportaciones	117.423	158.501	208.489	255.385

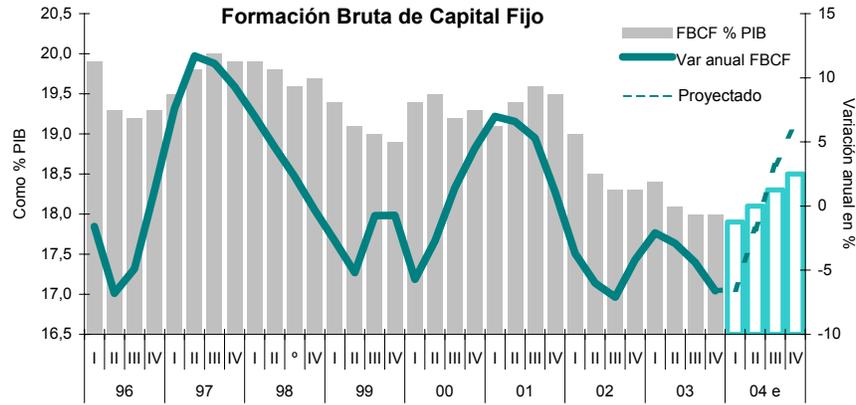
Fuente: Elaboración propia sobre la base de IBGE. Las cifras de 2003 corresponden a resultados provisorios calculados a partir de las Cuentas Nacionales trimestrales.

b. Formación Bruta de Capital Fijo

La Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF) mostró un crecimiento significativo, en términos desestacionalizados, de 4% en el último trimestre el año, confirmando la recuperación iniciada en el tercer trimestre, luego de la caída superior al 4,5% que registró en el primer semestre del año. Con esto, la FBCF cerró el año con una contracción

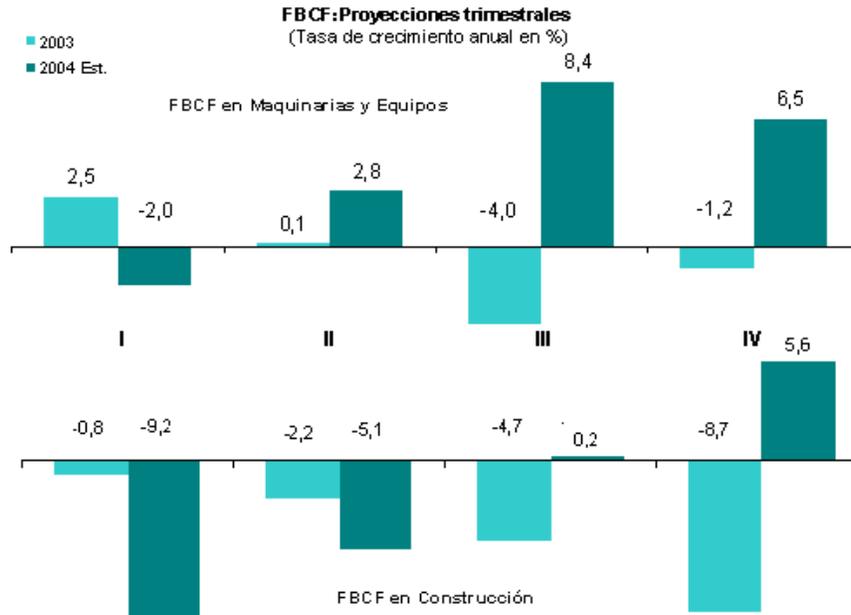
de 6,6%, lo que es equivalente a decir que las inversiones tuvieron una contracción de 10% en los dos últimos años, con el consecuente impacto sobre la tasa de inversión.

La mejoría observada en el segundo semestre estuvo ocasionada en una fuerte demanda por maquinarias y equipos, dado que la construcción se encuentra en el nivel más bajo observado en los últimos ocho años.



Fuente: Directorio de Estudios Macroeconómicos y proyecciones del Instituto de Economía Aplicada (IPEA/DIMAC).

Para 2004, la FBCF crecería 6,3%, con contribuciones positivas de todos sus componentes. En el caso de la construcción, se proyecta un crecimiento anual de 5,2%, y en el de maquinarias, de 7%. Esta última estimación se basa en que los fabricantes de bienes de capital proyectan un crecimiento de 42,3% gracias a la ejecución de una serie de proyectos de modernización tecnológica, ampliación de capacidad industrial y reposición de máquinas depreciadas.¹⁴ Las industrias de celulosa, papel, metalurgia y materiales plásticos están trabajando a plena capacidad, por lo que serían los potenciales generadores de inversión.



Fuente: IBGE y proyecciones de Instituto de Economía Aplicada, IPEA.

¹⁴ Asociación Brasileira de Indústria de Máquinas y Equipamentos, Abimaq.

b. Desempeño del mercado laboral

Sin lugar a dudas, el mercado del trabajo fue el reflejo de los problemas en los sectores reales de la economía, con uno de los peores desempeños. La tasa de desempleo promedió 12,3% en 2003, alcanzando máximos de 13% en junio y agosto, los niveles más altos de los últimos dos años. Y pese a que al finalizar el año, los últimos informes revelaron una baja en la tasa de desempleo -de 12,2% en noviembre a 10,9% en diciembre-, el desempleo volvió a arreciar en los dos primeros meses de 2004, llegando a 11,7% y 12%. Con esto, en febrero habían 2,5 millones de personas buscando trabajo en las seis regiones metropolitanas que cubre la Encuesta Mensual de Empleo levantada por el IBGE, con un salario promedio cayendo 5,7% en 12 meses, situándose en R\$ 857,70, equivalente a 3,5 salarios mínimos.



Fuente: IBGE sobre la base de los resultados de la Encuesta Mensual de Empleo levantada en las seis regiones metropolitanas. * Salarios reales promedio efectivamente recibidos.

La baja en el desempleo observada en diciembre habría sido producida por la aceleración del ritmo de contrataciones por parte de grandes compañías (como Volkswagen AG y Ford Motor Co., entre otras) que habrían reaccionado positivamente a los recortes en la tasa de interés aumentando sus contrataciones.

b. El sector público

El año 2003 fue un año de logros en materia de disciplina fiscal, lo que es consistente con el escaso dinamismo que experimentó como uno de los componentes de la demanda interna: creció 0,1% en doce meses. Esto, en primer lugar contribuyó a que se alcanzara con holgura la meta de superávit fiscal primario del Gobierno Federal impuesta por el FMI, que alcanzó a 4,33% del PIB (el año anterior, éste fue de 3,67%). A nivel de Gobierno Central (un consolidado entre el Gobierno Federal, Banco Central y Sistema de Previsión Social) el superávit fue bastante menor, llegando a 2,59% del PIB; lo que pone énfasis en la necesidad de resolver el problema histórico que significa el sistema de pensiones sobre las arcas fiscales y que fundamenta la aprobación legal realizada sobre esta materia en diciembre (ver Recuadro 2). Ahora, si bien el superávit del balance primario del sector público aumentó, el déficit fiscal total aumentó debido a mayores pagos de intereses de deuda, lo que pone énfasis en la vulnerabilidad de la economía brasileña: su carga de deuda pública a diciembre de 2003 llegó a 58,1% del PIB.

Brasil: Evolución y composición de la Deuda Sector Público ¹



Fuente: Banco Central de Brasil.

1. Contempla la deuda interna y externa del Gobierno Central, Banco Central, Estados, Municipios y empresas estatales.

Para 2004, se estima que el gobierno consolidaría su disciplina fiscal,¹⁵ con una superávit primario en línea con lo comprometido con el FMI hasta 2006 (4,25% del PIB) y una baja en el déficit fiscal a un rango entre 3,5% y 3,0% del PIB. Sin embargo, la trayectoria final de la deuda pública está determinada tanto por los superávit primarios como por la tasa de crecimiento del PIB, la tasa de interés y el tipo de cambio,^{16 17} con el agravante que hasta ahora, el superávit primario es mucho menor que el pago de los intereses de la deuda. El gobierno ya ha demostrado su capacidad para restringir gastos, y las disminuciones en la tasa de interés y el tipo de cambio han contribuido a un costo menor por servicios de la deuda, tanto interna como externa.¹⁸ Por otra parte, el Banco Central ha procurado disminuir la deuda con la compra de títulos cercanos al vencimiento, con lo que la trayectoria de ésta y la evolución de su composición en 2004 y lo que sigue, dependen de la recuperación de la actividad. En otras palabras, será el resultado de la austeridad fiscal y la prosperidad privada.

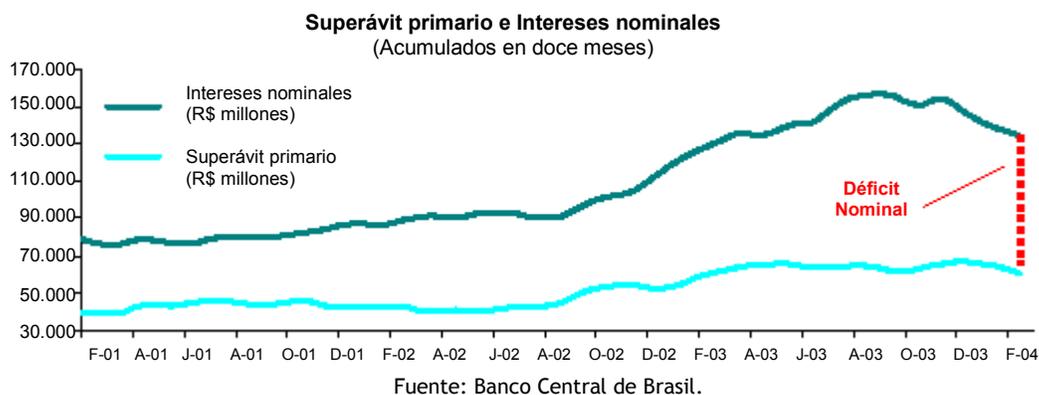
Por el momento, la recaudación tributaria del gobierno federal ha dado buenas señales, dando cuenta que las reformas recién introducidas han mejorado la captación de ingresos impositivos. En lo que va del año, se registra un aumento de 2,4% en los ingresos tributarios, respecto de igual período de 2003.

¹⁵ Brasil está intentando conseguir respaldo internacional para solicitar al FMI que las inversiones en infraestructura no se consideren gasto, de forma de conseguir un mayor manejo presupuestario para apoyar la reactivación de la economía.

¹⁶ Según un estudio publicado por *Global Invest*, desde 1999 el real brasileño se encuentra entre las tres monedas más volátiles en el mundo.

¹⁷ A noviembre de 2003, el 40% de la deuda pública estaba anclada al tipo de cambio, por lo que el riesgo de volatilidad en el real es un permanente foco de riesgo.

¹⁸ La sola valorización del real en 2003 contribuyó al alivio de la deuda. Es decir, la caída del tipo de cambio de 16,5% en el año (de R\$ 3,53 en diciembre de 2002 a R\$ 2,95 en noviembre de 2003), causó un impacto positivo de R\$ 58.185 millones sobre la deuda.



Resultado primario del Gobierno Central, 2002 - 2003
(en R\$ millones de diciembre de 2003)

Partidas principales	Enero a Diciembre		
	2002	2003	Var (%)
Ingresos Totales	377.991	366.868	-2,9
- Tesoro Nacional	294.837	284.301	-3,6
- INSS	83.153	82.567	-0,7
Gastos Primarios	339.333	325.618	-4,0
- Transferencias a Estados y Municipios	66.050	61.834	-6,4
- INSS	102.949	108.765	5,6
- Personal y Servicios Sociales	86.050	80.019	-7,0
- Otras	84.284	75.000	-48.546,6
Déficit del Banco Central	(908)	(200)	-77,9
Resultado primario del Gobierno Central	37.751	41.049	8,7

Fuente: IBGE.

Recuadro 2: Las reformas legales recientes y su impacto sobre las cuentas fiscales

▪ **Una necesaria reforma al sistema de previsión social**

En diciembre de 2003 se aprobó, tras ocho meses en el Congreso, la reforma al sistema provisional que, independiente de su efecto sobre las cuentas fiscales, podría constituir una señal positiva para los inversionistas respecto a la disposición del nuevo gobierno a implementar las reformas estructurales necesarias.

Las principales modificaciones que incluye esta ley son: a) recorte de 11% a los jubilados con pensión sobre los 490 dólares mensuales y 30% a aquéllos que reciben más de 815 dólares mensuales; b) la subida de la edad de retiro de los empleados públicos, desde 53 hasta 60 años para los hombres, y de 48 a 55 años a las mujeres, lo que constituye una homogenización respecto de la normativa existente para el sector privado, y c) fijación de un máximo de 5.825 dólares mensuales para las jubilaciones que paga el tesoro.

Estimaciones del Ministerio de Previsión Social indican que estas modificaciones permitirían un ahorro al Estado de 20 mil millones de dólares en los primeros 20 años. Si se calcula sobre la base del PIB estimado para 2003, lo anterior resulta en un ahorro anual estimado de 0,18% del PIB al año, lo que se compara con el déficit previsional actual de 1,73%.

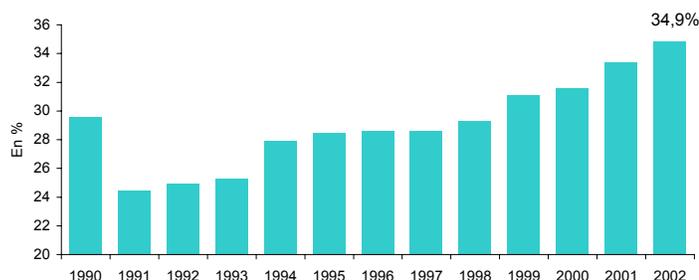
Recuadro 2: (continuación)

▪ La reforma tributaria

Otro de los temas sujeto a debate en materia de reformas ha sido la modificación del sistema tributario de Brasil. Esta modificación, que requiere una enmienda constitucional en cuyo favor ya se ha votado en el poder legislativo, aún no está completamente definida, ya que en marzo se conformó una Comisión Especial de Reforma Tributaria que abordará cada uno de los puntos contemplados en el proyecto presentado por el gobierno.

El esquema tributario brasileiro es más complejo que el chileno, puesto que coexisten tributaciones al gobierno federal, gobiernos estatales y municipales. Éstas, afectan tanto las renta y patrimonio, como al valor agregado y la circulación de mercancías, teniendo muchos de los gravámenes un carácter acumulativo, lo que finalmente redundará en una elevada carga tributaria total -durante la década de los años 80, ésta se situó en una media de 23% a 24% del PIB, en tanto que en 2003, ésta llegó a 34,9%-, que tiene efectos adversos sobre la competitividad de la economía.

Brasil: Carga tributaria total como % del PIB



Fuente: Elaboración propia sobre la base de estadísticas del Instituto de Economía Aplicada, IPEA.

Entre las principales reformas contempladas en la propuesta de gobierno afectan a:

- El impuesto de circulación de mercancías y servicios (ICMS), fijando una tasa máxima de 25% -e interestatal de 4% (hoy puede llegar a 12%)- y normando qué estado es el receptor del tributo en función del origen/destino de éste.
- La eliminación de la exención al cobro del impuesto a bienes industrializados (IPI) y del ICMS a los bienes de capital.
- La Contribución de Intervención en Dominio Económico (CIDE), de carácter federal, la que pasaría a gravar también la importación de servicios. De los fondos recaudados por este concepto, el 25% es devuelto a los estados para el financiamiento de programas de infraestructura en transporte.

Es posible apreciar que, si bien se incorporan gravámenes, se homogenizan y rebajan tasas que potencialmente ponen en riesgo a la mantención de las recaudaciones tributarias en los próximos años.

Adicionalmente, y como uno de los puntos que ha generado mayor controversia, se encuentra el elevar la tasa de contribución a la seguridad social pagada por empleados y empleadores (fondos que finalmente llegan al Instituto Nacional de Seguridad Social) en no menos de 3%, por un plazo de cinco años. Este aumento sería una forma de financiar las pérdidas que desde 1994 afecta al retorno de los fondos acumulados y que afectan a cerca de 1,8 millones de cotizantes, hecho que genera una deuda para el gobierno federal estimada en R\$ 12.300 millones. Actualmente la tasa de contribución de los empleadores es de 20% sobre el total de remuneraciones pagadas, en tanto que para los empleados esta tasa varía entre 7,65% y 11%, dependiendo de su tramo de ingresos, con una contribución máxima de R\$ 264.

c. El mercado monetario y la evolución de los precios

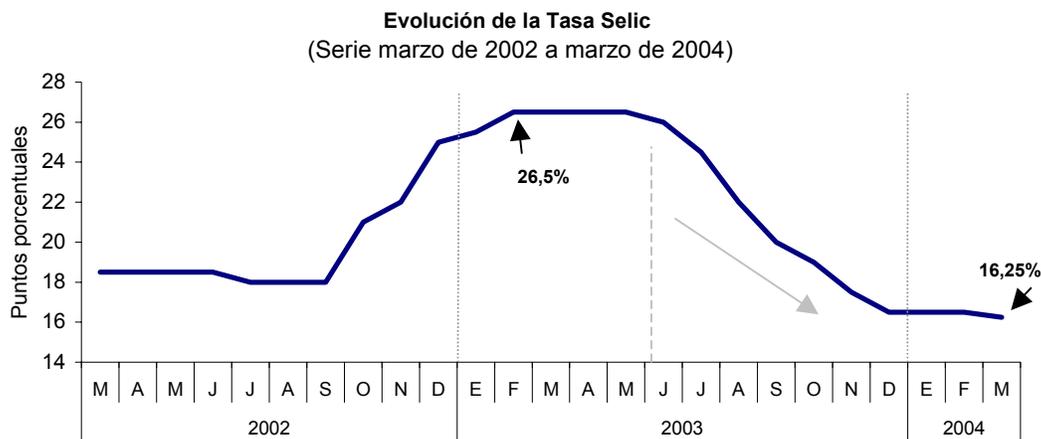
A contar de 1999, el Banco Central de Brasil (BCB) lleva a cabo una política monetaria basada en el control de metas de inflación. Y, a pesar que el todavía no es un ente independiente del gobierno brasileño, es posible afirmar que ha manejado la política monetaria del país responsablemente, aún con el costo que en determinados momentos ha debido sufrir el sector real de la economía.

• Evolución de la Tasa Selic

A inicios de 2002, el Comité de Política Monetaria del Banco Central (COPOM) inició una estrategia de baja en la tasa de interés de referencia -Tasa Selic-, que es la tasa a la cual el Banco Central presta fondos a la banca-, de 0,25 puntos por mes, basado en los indicadores de una inflación más bien controlada durante el primer trimestre de ese año y la evolución favorable de los escenarios externos e internos. Sin embargo, en la medida que el escenario político se fue enrareciendo y el proceso inflacionario comenzó a hacerse evidente, se llegó a los comentados efectos sobre la desvalorización de la moneda y la mayor escasez de recursos externos. En virtud de lo anterior, el BCB aumentó la Selic en 3 puntos, 1 punto más en noviembre y nuevamente otros 3 puntos en diciembre hasta llegar al 25%.

Con tal escenario, tal como ya se comentara, el primer semestre del 2003 fue dedicado principalmente a controlar el problema inflacionario. De ahí que en enero y febrero la Selic volvió a aumentar, llegando a un máximo de 26,5%, el mayor nivel desde 1999. Solamente en la segunda mitad del año comenzó a notarse una flexibilización de la política monetaria, gracias a la inexistencia de presiones sobre las tasas de cambio, las mejores tasas de riesgo-país y a la baja persistente de la inflación. Así, desde junio de 2003, el COPOM llevó a cabo gradualmente un proceso de reducción de diez puntos en su tasa de política monetaria, llevando a la Selic de 26,5% en junio hasta 16,5% en diciembre. Este proceso fue interrumpido temporalmente, tras los resultados observados en la evolución de la inflación en el primer bimestre de 2004, la que indicaba un riesgo en el cumplimiento de la meta inflacionaria propuesta para este año. De este modo, el Banco Central subió su proyección de inflación anual en 2004 de 4,5% a 5,5%.

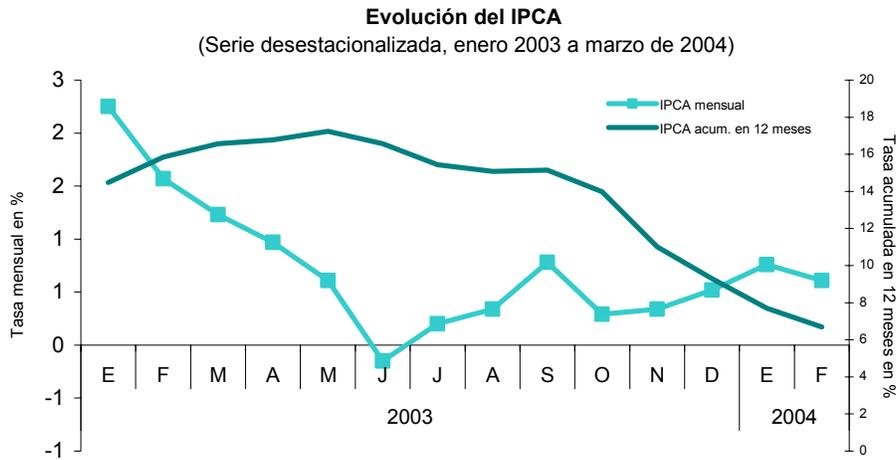
No obstante eso, los resultados en la actividad llevaron a que en marzo se tomara la decisión de rebajar nuevamente la tasa de interés interbancaria (SELIC), esta vez en un cuarto de punto, llegando a 16,25%. Las expectativas del mercado la sitúan entre 13,5% y 14% para fines de 2004.



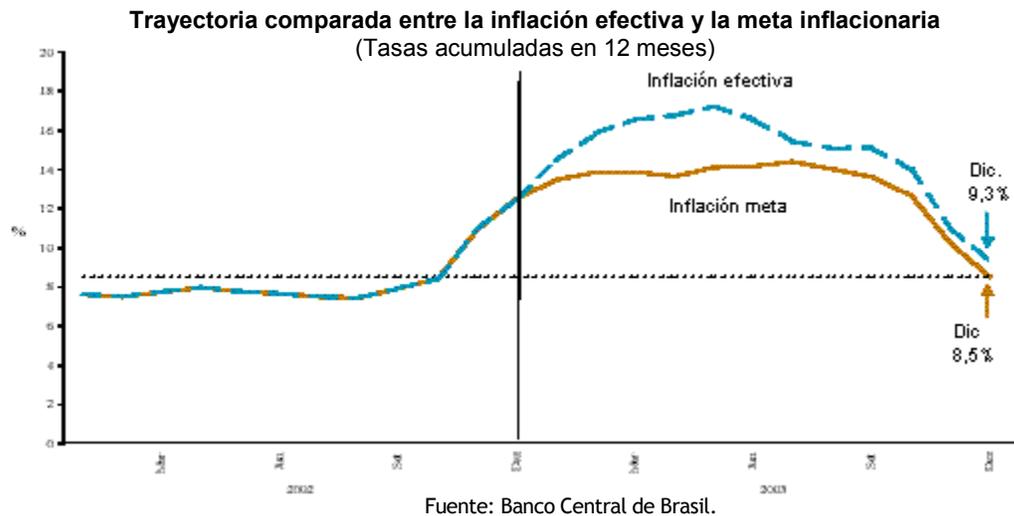
Fuente: Banco Central de Brasil.

• **Evolución de la inflación**

Durante 2003, la tasa de inflación anual llegó a 9,3%, tras las medidas de ajuste que aplicara el BCB vía tasa de política monetaria (Selic) al observar que la evolución de ésta, en los primeros meses del año, no cedía a las “turbulencias” originadas tras la incertidumbre eleccionaria: así, partiendo de un año 2002 que cerrara en una inflación de 12,6%, ésta llegó a un máximo de 17,2% en mayo de 2003. Pese a que estas intervenciones, altamente costosas para la actividad y el empleo, permitieran terminar 2003 con esta variable “bajo control”, escapó a la meta ajustada de 8,5%.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de estadísticas del IBGE.



Fuente: Banco Central de Brasil.

Según la COPOM, alcanzar las metas de inflación previstas para 2004 y 2005 requiere una mayor cautela, puesto que los resultados observados para el IPCA en los primeros meses del año son interpretados como presiones inflacionarias originadas por los mayores precios internacionales y una eventual recuperación en los márgenes por la mayor fuerza de la demanda. Así, en su Informe Trimestral de Inflación de febrero último, modificó al alza las metas para 2004 y 2005: de 4,5% y 3,75% en diciembre pasado, a 5,5% y 4,5% (más un rango de $\pm 2,5\%$).

No obstante esto, analistas de mercado esperan que Brasil tenga una inflación anual de 6%.

• **Tipo de Cambio¹⁹**

Tipo de cambio nominal

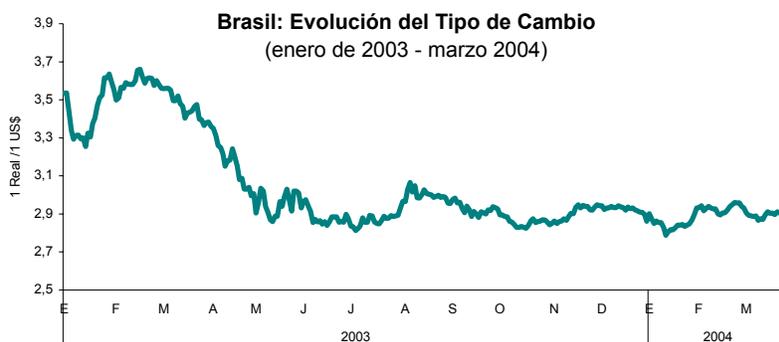
Se considera que el tipo de cambio brasileño es uno de los más volátiles del mundo. Así se puede considerar que la volatilidad media que éste ha experimentado entre 1999 y 2003 tuvo su mínimo en 1999 (7%). En el período 1999 - 2001, las crisis internacionales han afectado fuertemente el valor local de la divisa. En el año 2002, tras la recuperación de los escenarios internacionales, el golpe vino dado por el proceso especulativo que se comenzó a generar en el mercado debido a la incertidumbre electoral, lo que llevó al real a depreciarse 35% durante el año, cerrando éste en R\$ 3,63 promedio. La reversión en el valor alcanzado por el dólar, proceso originado en las confianzas que ha despertado el manejo económico del gobierno e Lula, continuó prácticamente durante todo 2003, que terminó con un cambio de R\$ 2,92.

Evolución de la volatilidad del tipo de cambio

Año		Promedio	Máximo	Mínimo
1999	Precio ^a	1,8164	2,1500	1,2074
	Vol. ^b	23%	74%	7%
2000	Precio ^a	1.8294	1,9800	1,7190
	Vol. ^b	7%	13%	4%
2001	Precio ^a	2,3525	2,8325	1,9310
	Vol. ^b	17%	25%	8%
2002	Precio ^a	2,9317	3,9505	2,2650
	Vol. ^b	25%	56%	9%
2003	Precio ^a	3,0957	3,6650	2,8155
	Vol. ^b	17%	26%	9%

Fuente: Global Invest.

a. Precio = 1 R\$ /1 US\$; b. Volatilidad calculada a través del método de alisamiento exponencial.



En lo que va corrido de 2004, el real continúa dando muestras de solidez frente al dólar, al cotizar en el último mes en un rango de 2,25%, en [2,9399 - 2,8748], y con un promedio mensual de R\$ 2,9. Por su parte, el exceso de liquidez de divisas que genera los buenos resultados en exportaciones, permite suponer que el tipo de cambio permanecerá este año cercano a los R\$ 2,88 / US\$.

Tipo de cambio real (TCR)

De acuerdo con la Fundación Getulio Vargas, el TRC (que considera una canasta de monedas de los 10 países de mayor importancia comercial), alcanzó su máximo en 1999, con 134,22 puntos en febrero. Ya en el 2000, se mantuvo una tasa más estable, con un cambio real cercano a los 100 puntos (prácticamente igual al año base de 1994). Durante el primer trimestre del 2002, el TCR bajó a 103 puntos, pero con el fuerte proceso de desvalorización que tuvo el real debido a la especulación generada en el mercado, se llegó a un máximo de 142 puntos a inicios de octubre. Desde noviembre de ese año, el TCR ha descendido, tendencia que se confirmó durante todo el año 2003, llegando a un mínimo histórico de 94 puntos en el mes de octubre.

¹⁹ A contar de 1994 el tipo de cambio nominal se flexibilizó parcialmente, operando bajo un esquema de devaluaciones controladas al interior de bandas de flotación, las que se fijaban mensualmente de acuerdo a la evolución de la inflación (sistema conocido como *flotación sucia*). Dado que la política de "mini-bandas" y de devaluación administrada no fueron suficientes para manejar la pérdida de competitividad, estancamiento de las exportaciones y el peligroso déficit fiscal, en 1999 se impuso la flotación libre.

II. Análisis sectorial: Una mirada a la Construcción

El macro sector de la construcción representa el 21% del PIB industrial. Está compuesto por la construcción propiamente tal (73,5%), por las actividades industriales asociadas a la construcción, o que producen materias primas y equipamientos para el proceso productivo (20,4%) y por los servicios que apoyan a su cadena productiva (6,2%).

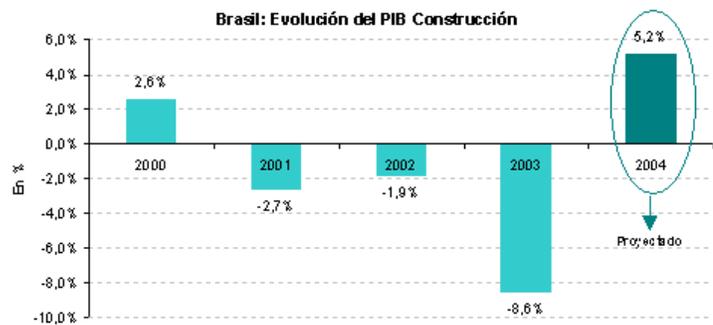
La importancia del sector en la actividad del país puede notarse en la tabla adyacente, que presenta su participación en el PIB y en el empleo total.

Años	Part.% PIB	Part.% Empleo
1995	9,22	5,60
1996	9,52	5,89
1997	9,91	6,16
1998	10,13	6,64
1999	9,43	6,25
2000	9,06	6,16
2001	8,56	6,09
2002	7,96	6,12

Fuente: IBGE.

II.1. Desempeño sectorial en 2003

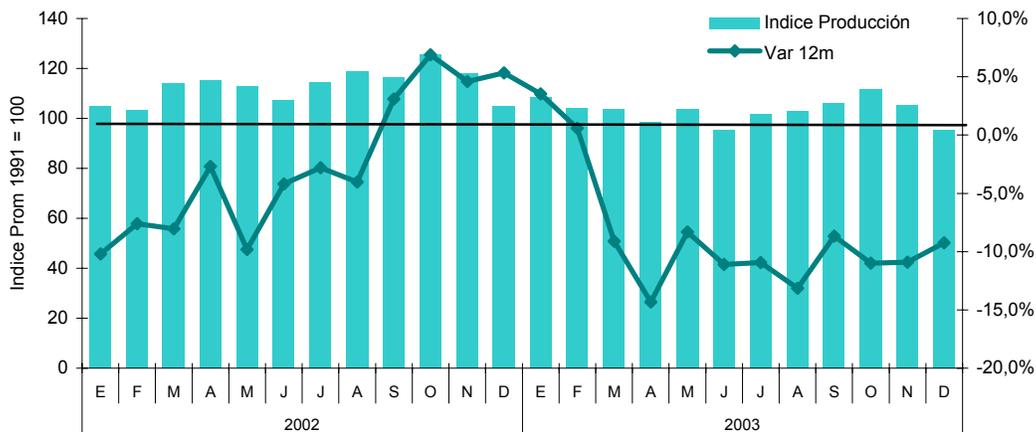
Durante los últimos tres años, incluido 2003, el sector construcción se ha visto duramente deprimido. Así, según el IBGE, el PIB del sector cayó 2,7% en 2001, 1,9% en 2002 y 8,6% en 2003, siendo esta última cifra la peor para el sector desde el año 1990. Con esto, la construcción fue el único segmento industrial que presentó una contracción respecto de 2002.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de IBGE.

Las medidas económicas implementadas por la autoridad en el primer semestre del año afectaron el nivel de actividad económico en general, golpeando el empleo y la renta de las familias y, además, reduciendo la producción de insumos típicos para el sector de la construcción, como se aprecia en el siguiente gráfico.²⁰

Evolución Índice Producción Materiales de Construcción

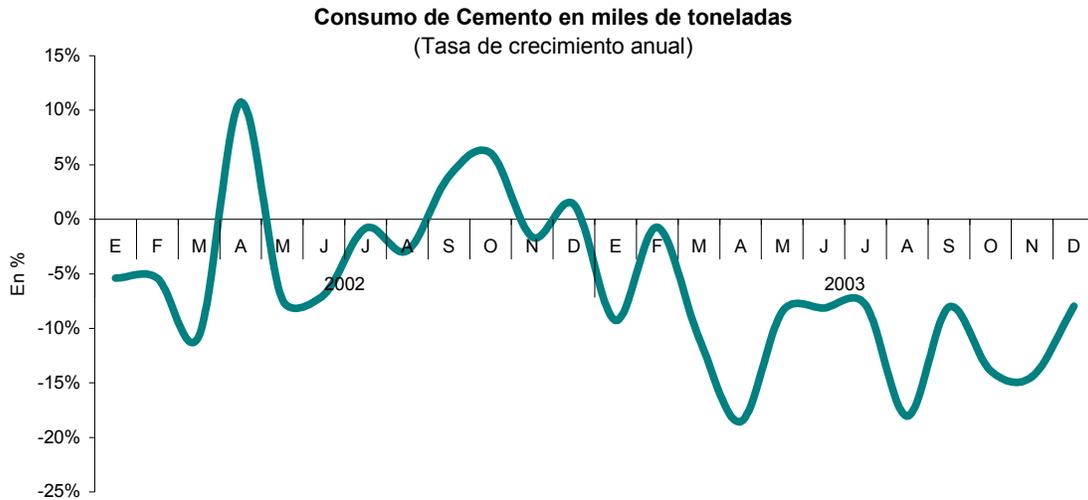


Fuente: Elaboración propia sobre la base de IBGE.

²⁰ Debe considerarse que el macro-sector construcción posee un bajo coeficiente de importación, solamente es responsable del 7,11% de los insumos importados en la economía.

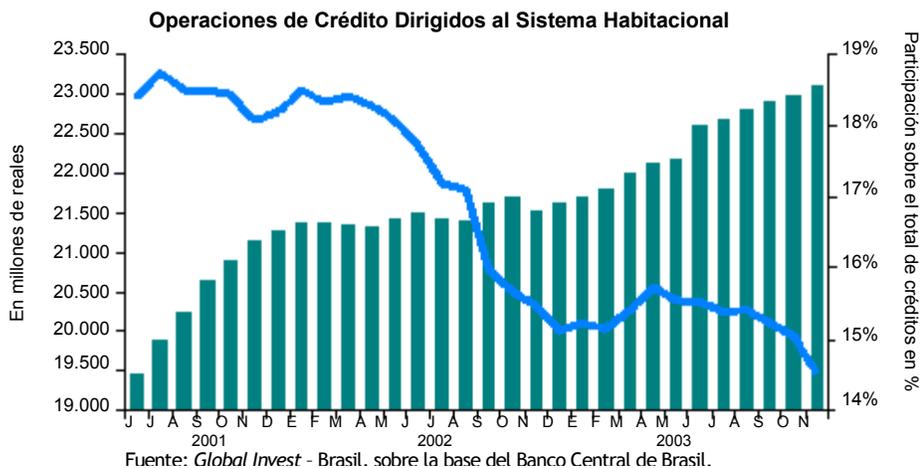
Al igual como ocurrió con todas las variables reales de la economía, y como se puede apreciar de la tasa de variación del índice de producción en 12 meses, la situación más crítica se vivió en el primer semestre de 2003; puesto que a partir de la relajación de la política monetaria en junio, y los mayores volúmenes de crédito asociados, se ha apreciado una gradual recuperación en la actividad.

Por su parte, la evolución en el crecimiento de consumo de cemento -indicador indirecto de actividad- se ha comportado en sintonía con las variables anteriores, y aunque experimenta una mejora en diciembre respecto de las caídas sostenidas del primer semestre de 2003, ésta no permite concluir su tendencia para lo que sigue.

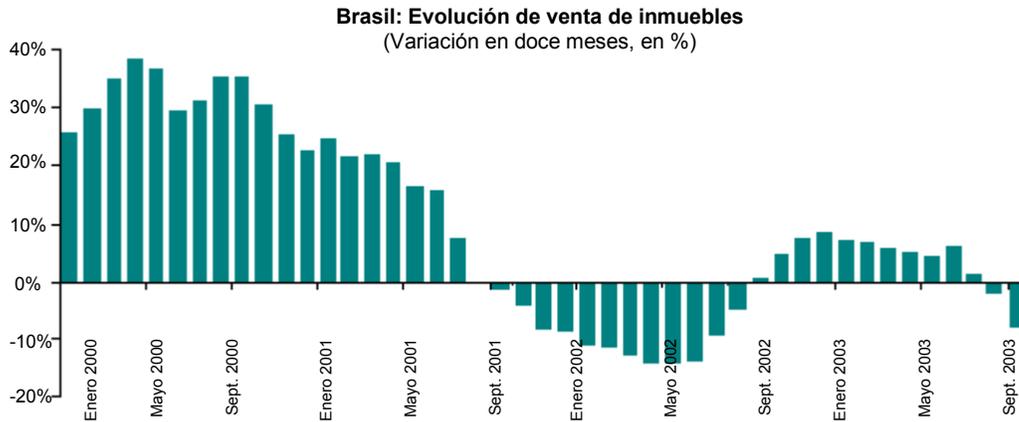


Fuente: Elaboración propia sobre la base de IBGE.

En el caso específico de los créditos al sector habitacional, pese a haberse registrado un aumento de 6,7% en el volumen de las operaciones en 2003, existió una reducción en la participación de éstos en relación con el total de operaciones de crédito realizadas. Y el financiamiento de viviendas a través de recursos libres (tanto para personas naturales como jurídicas), se puede apreciar una contracción constante iniciada desde mediados de 2001 y que se acentúa a mediados de 2003, afectados por el tema tasa de interés. Este fenómeno se constata al mirar la evolución del crecimiento acumulado de las ventas de inmuebles: en el período enero - septiembre de 2003 se observó una contracción de 13,5% en comparación con el mismo período de 2002.



Fuente: Global Invest - Brasil. sobre la base del Banco Central de Brasil.



Fuente: Cámara Brasileira de la Industria de la Construcción (CBIC).

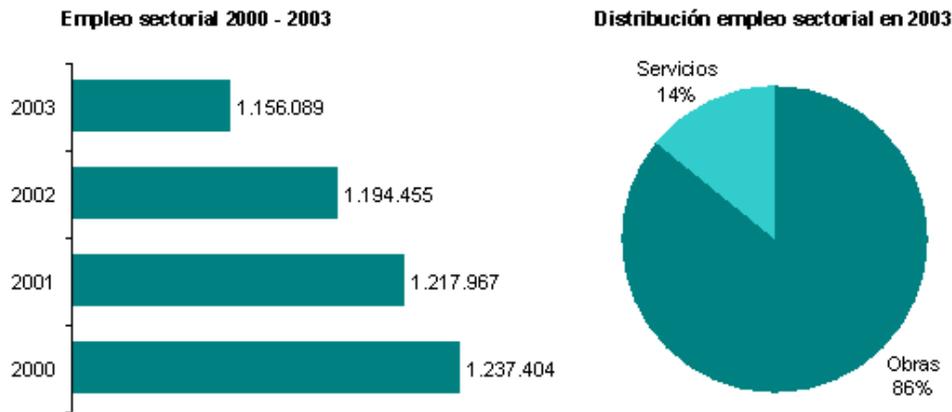
a. Evolución del empleo sectorial

La situación del empleo sectorial ha estado en sintonía con la evolución de la actividad: con relación a diciembre de 2000, al finalizar el año 2003 se había producido una contracción de 6,6% en el empleo -equivalente a 81.300 puestos menos. Sólo en el año 2003, el sector perdió 38,3 mil empleos, equivalente a una caída de 3,2% anual.

Según tipo de actividad, las Obras concentran la mayor parte del empleo (86%), entendiendo por éstas las actividades de preparación de terrenos, infraestructura, obras de instalación, de terminación y edificación propiamente tal, actividad que por sí sola, concentra el 62% de los puestos de trabajos en el sector y que sufrió una contracción de 5,5% en el año pasado. Entre otras actividades, los Servicios comprenden los estudios de ingeniería y arquitectura, uno de los únicos ítems del empleo sectorial que registró crecimiento en 2003 (1,6%). Por su parte, uno de los segmentos en el empleo que más sufrió con la contracción de la actividad del sector fue el de infraestructura (cuya participación en el total del empleo del país bordea el 5%). Así, la caída de 7,2% en el empleo de este grupo fue el reflejo de los recortes a la inversión pública y privada (ésta última, principalmente por la falta de necesarias certezas regulatorias).



Fuente: Sindicato de la Industria de Construcción Civil en el Estado de Sao Paulo y Ministerio del Trabajo de Brasil.

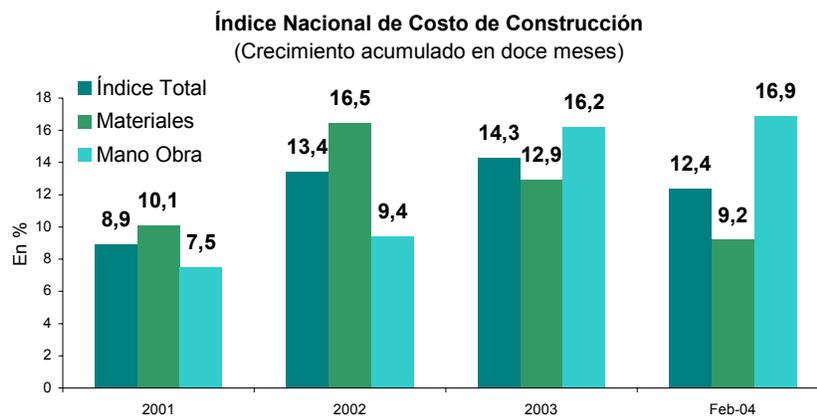


Fuente: Sindicato de la Industria de Construcción Civil en el Estado de Sao Paulo y Ministerio del Trabajo de Brasil.

b. Evolución de los precios sectoriales

Los indicadores de precios sectoriales captaron un incremento en el precio de los insumos, determinados especialmente por el aumento internacional del precio de algunos *commodities* metálicos que inciden en materiales eléctricos (cobre). Mensualmente, el IBGE reporta estadísticas del costo promedio de la construcción, estimado sobre un índice de construcción y el costo promedio del metro cuadrado de construcción para proyectos residenciales y comerciales, a nivel nacional y estatal, similar en su alcance a nuestro ICE.²¹ Así, el año 2003, el índice nacional de costo de la construcción creció 14,3%, levemente por sobre el crecimiento experimentado en 2002 (+13,4%).

No obstante esto, la trayectoria seguida por la evolución de los costos en estos años fue diferente: En 2002, el año comenzó con una tasa mensual de 0,6%, en 2003, el mismo período cerró con un aumento de 1,8%; en tanto que en diciembre de 2002, el incremento fue de 2,9%, que contrasta con el 0,4% registrado al término de 2003. El costo promedio nacional por metro cuadrado fue de R\$ 457,59, resultado de R\$ 261,78 de costo relativos a materiales y R\$ 195,81, a mano de obra. Así, por partidas, los materiales registraron un incremento de 12,9% en doce meses, en tanto que la mano de obra lo hiciera en 16,2%.



Fuente: IBGE.

²¹ Su cálculo se realiza a partir del levantamiento de precios de materiales y salarios pagados en la construcción para el rubro habitacional, sobre la información reportada por los proveedores de insumos y las empresas constructoras.

Por su parte, en el primer bimestre de 2004, el índice ha acumulado un crecimiento de 1,3%. En doce meses, el crecimiento fue de 12,4%. Por su parte, el costo promedio del metro cuadrado en febrero llegó a R\$ 463,61, de los cuales R\$ 265,85 corresponden a materiales y servicios y, el resto, a costo de la mano de obra (R\$ 197,76). Con esto, en doce meses se ha registrado un incremento de 9,2% y 16,9% en materiales y mano de obra, respectivamente.

c. La vivienda de interés social ²²

El modelo económico brasileño, basado por décadas en un fuerte aparato estatal, decidió (desde los años 30) abordar el tema de la provisión de vivienda directamente, a través tanto del financiamiento como de la construcción. La organización de un sistema de crédito -Sistema Financiero Habitacional (SFH)- a mediados de la década de los años 60, permitió atender a más del 70% de la demanda por nuevas viviendas. Este esquema, que hoy opera bajo un Sistema Brasileño de Ahorro y Préstamo (SBPE) -que capta recursos a través de libretas de ahorro que son captados a través de más de 40 "Cajas"-, el Fondo de Garantía por Tiempo de Servicio (FGTS) -que capta cotizaciones obligatorias- y el Sistema Financiero Inmobiliario (SFI) -orientado a operaciones libres de crédito-, es incapaz de atender al 10% de esta demanda (datos de 2003). Como ejemplo, el SFH financió en 1980 más de 632 mil unidades, en tanto que en 2002, el número de unidades financiadas fue levemente superior a las 161 mil. En la actualidad, el volumen del conjunto de créditos que entregan, representan el 57% del total de créditos del sector privado (nivel similar al de los años 70), lo que se ha traducido en que un déficit habitacional que en 1999 superaba los cinco millones de hogares, y que hoy se estima en 6,65 millones de unidades (5,41 millones en áreas urbanas).

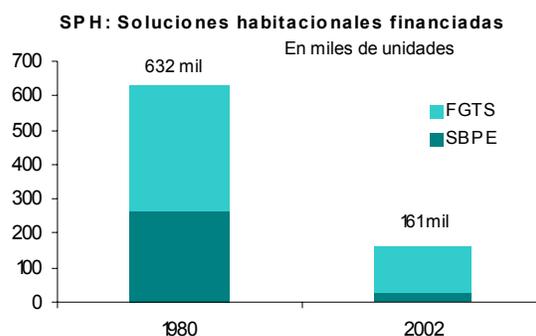
Uno de los mayores problemas en el acceso a financiamiento para vivienda es la exigencia en el SBPE y el FGTS de un ahorro previo, cercano al 54% del valor del avalúo de la vivienda, lo que en la práctica torna en extremo difícil acceder a ésta para un elevado segmento de la demanda.

Otros factores que han incidido en que las acciones de crédito popular desarrolladas por los órganos del SFH hayan sido insuficientes para atender el déficit son: la elevada tributación para la construcción de casas populares (con una carga de impuestos a tasas que, sumadas, pueden llegar al 43% del costo de producción) y las dificultades de acceso al crédito que han tenido las empresas del sector. Esto ha

Composición del Déficit Habitacional en 1999
(en miles de unidades)

	Unidades	%
Total de domicilios	42.850	
Propios	31.792	74,19%
Allegados	5.877	13,72%
Cedidos	4.962	11,58%
Otros	219	0,51%
Déficit Habitacional	5.209	

Fuente: IBGE, Encuesta de hogares PNAD.



Fuente: Ministerio de Hacienda de Brasil.

²² Un análisis más detallado del funcionamiento institucional del mercado de vivienda en Brasil se presenta en el Anexo 3.

redundado en que se dirijan los recursos hacia la auto-construcción: El año 2001, la construcción por autogestión llegó a 850 mil unidades, en tanto que las viviendas desarrolladas por empresas constructoras llegó sólo a 250 mil unidades.

El financiamiento público para vivienda en 2003 bordeó los R\$ 5,6 billones. Una parte no menor de estos recursos se destina a cubrir los elevados déficit de saneamiento básico (también mediante auto gestión en construcción) más que a vivienda popular.

Recuadro 3: Los programas y acciones habitacionales del Ministerio de Ciudades

Carta de Crédito. Este programa, en su modalidad individual, atiende a familias con ingreso mensual menor o igual 12 salarios mínimos. Co-financia, vía crédito, la adquisición de una vivienda, nueva o usada, a la autoconstrucción en terreno propio o reparaciones a la vivienda propia. En su modalidad colectiva, está destinado a personas jurídicas, con renta mensual de hasta 20 salarios mínimos, contribuyendo al co-financiamiento para la construcción de instalaciones. Los recursos entregados son de propiedad del FGTS.

Subsidio a la Habitación de Interés Social (PSH)

Beneficia a personas naturales con renta mensual de hasta R\$ 580, complementando el valor de compra de una vivienda.

Fondo de Arrendamiento Residencial (FAR)

Beneficia a familias cuya renta mensual no supere los 6 salarios mínimos, permitiéndole el acceder a leasing habitacional o la construcción de viviendas destinadas al arriendo en regiones metropolitanas, capitales y centros urbanos, con población igual o superior a 100 mil habitantes. Las empresas y otro tipo de entidades pueden tener acceso a este financiamiento, cuyos recursos provienen de fondos federales.

Habitar Brasil/BID (HBB)

Atiende preferentemente a familias con renta inferior o igual a 3 salarios mínimos, que residen en asentamiento irregulares, financiando acciones integrales de vivienda, saneamiento básico, infraestructura, trabajo social y otros, de habilitación social y generación de renta. El HBB también apoya la modernización institucional de municipios, para su acción en la mejora de condiciones de vida de las familias de baja renta. El programa es financiado con recursos BID y aportes del gobierno federal, (OGU), estatales, municipios y otros.

Pro-Vivienda

Beneficia especialmente a familias cuya renta mensual no supere los 3 salarios mínimos, financiando acciones de mejora en su vivienda, infraestructura y saneamiento básico. Los recursos, del FGTS, son prestados a Estados, municipios, Distrito Federal u otros órganos de la administración del Estado.

Vivir mejor

Beneficia a grupos de familias con renta mensual de hasta 3 salarios mínimos, residentes en localidades urbanas y rurales, mediante la producción de viviendas y obras de urbanización. En carácter complementario, el programa financia la compra de una cesta básica de materiales para la construcción de viviendas, El financiamiento puede ser contratado por los gobiernos estatales, municipales, etc. Los recursos son federales (OGU).

Necesidades de inversión en sistemas de agua potable y alcantarillado para lograr la universalización ¹

Regiones	Inversiones (en millones de reales)			
	2000	2010	2015	2020
Norte	6.753,8	11.274,6	13.835,5	16.307,3
Nordeste	16.888,5	27.318,8	32.267,2	37.327,3
Sudeste	27.165,5	50.349,3	62.416,0	74.404,0
Sur	12.984,2	23.211,0	28.098,3	33.055,2
Centro-Oeste	6.320,3	11.470,2	14.506,9	17.314,0
Brasil	70.112,3	123.623,8	151.123,9	178.405,0

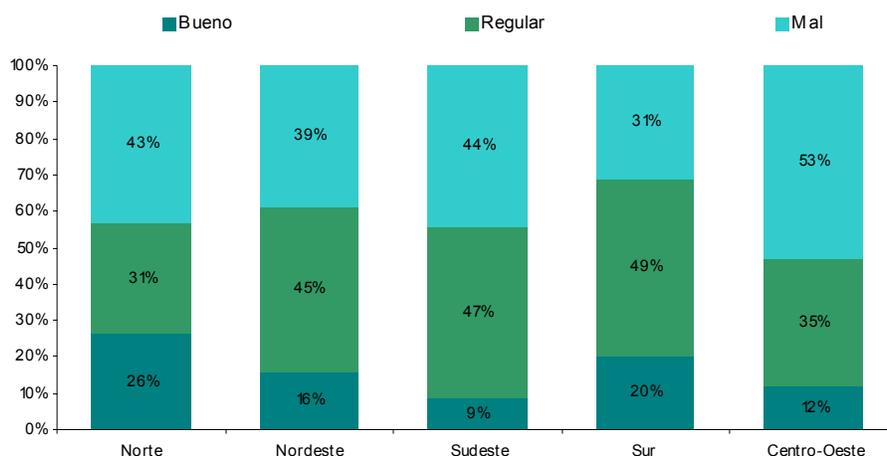
Fuente: Cámara Brasileira de la Industria de la Construcción (2003).

1. Contempla inversiones requeridas para un 100% de cobertura del servicio, considerando reposición y crecimiento de las regiones.

d. Inversión en infraestructura Público-Privada

Para atender las crecientes necesidades de transporte de una economía en desarrollo, una de las prioridades de los gobiernos brasileños ha sido la ampliación y re-acondicionamiento del sistema y redes de transporte nacional de forma tal de reducir el “costo Brasil”, mejorando la conexión entre polos económicos y agilizando la salida de productos agrícolas e industriales, entre regiones, y al exterior. Pese a lo anterior, el estado de las carreteras presenta grandes deficiencias y disparidades entre regiones, afectando las condiciones de competitividad de las regiones y del país.

Estado de carreteras en 2001 por región



Fuente: Cámara Brasileira de la Industria de la Construcción (2003).

En vista de lo anterior, el principal desafío en materia de infraestructura se espera abordar de la mano de las concesiones y las acciones de propiedad pública-privada (PPP), que buscan privilegiar la coparticipación público-privada en el financiamiento de grandes inversiones.

• El Programa de Concesiones de carreteras

El Programa de Concesiones de Carreteras Federales comprende un total de 10.706,4 km, y es promovido por el Ministerio de Transporte (MT), siendo implementado a través de los gobiernos estatales y la Agencia Nacional de Transportes Terrestres, ANTT.

Actualmente, existen siete concesiones cedidas a iniciativas privadas, que suman una extensión de 1.680,1 km. Cinco de éstas fueron contratadas directamente por el MT y dos,

por el Gobierno del Estado de Río Grande Do Sul. Las concesiones futuras, que serán realizadas por la ANTT, suman 9.026,3 km, de los cuales 2.718,1 km se encuentran en proceso de licitación y los 6.308,2 km restantes, en fase de elaboración de estudios de viabilidad.

- **Nuevas inversiones en redes ferroviarias**

La red ferroviaria federal fue objeto de concesión al sector privado en 1997. Sin embargo, los temas pendientes en el marco regulatorio que ha regido estas concesiones -en particular, los referidos a la compatibilización de los flujo de caja de las concesionarias con los compromisos de inversión definidos- han retardado la implementación de nuevas inversiones destinadas a mejoramiento de redes en los tramos de mayor demanda de transporte de pasajeros y en la complementación de líneas en aquéllos destinados al transporte de carga. En este sentido, la magnitud de recursos involucrados dada la extensión del país, ha definido que el mecanismo propuesto para la realización de las obras sean inversiones de propiedad pública-privada. En la actualidad, el gobierno ha propuesto un monto de fondos del presupuesto público destinados a cofinanciar este tipo de acciones, que hoy se encuentran en etapa de discusión en el poder legislativo.

Recuadro 4. Santos - Antofagasta: Un corredor bioceánico de integración y desarrollo

La factibilidad técnica del corredor que permitiría unir Santos (Brasil) con Antofagasta (Chile) en 11 días, es fruto de un estudio desarrollado por el MT de Brasil y el gobierno del estado de Mato Grosso do Sul, y contempla una extensa red ferroviaria de 4.269 km, presentándose como una de las acciones PPP de mayor relevancia, tanto para el país como a nivel internacional, ya que compromete la participación de Brasil, Bolivia, Argentina y Chile. Podría estar en condiciones operativas en los próximos dos años.

El objetivo del corredor es fomentar a la integración interregional, promoviendo el comercio exterior del Mercosur con el mercado asiático (principalmente India y China) a través de los puertos de Chile, aumentando la competitividad de Brasil al disminuir considerablemente los actuales costos de transporte hacia esos mercados, en particular de productos agrícolas, carnes y minerales.

En un segundo momento, la ruta podría convertirse en un importante punto turístico de la región, al unir en una sola vía el Pantanal de Mato Grosso con el desierto de Atacama.

Dentro de las ventajas que ofrece esta ruta, se encuentran los acuerdos de libre comercio firmados recientemente por Chile (que redundan en una expansión de los mercados de destino), así como los convenios para evitar la doble tributación acordados entre Chile y Brasil que, entre otros puntos, establecen que se podrán imputar como gastos para la obtención de beneficios que constituyan renta, los derivados de la "utilización de instalaciones con el único fin de almacenar, exponer o entregar bienes o mercancías, ... , el mantenimiento de un depósito de bienes o mercancías pertenecientes ... con el único fin de almacenarlas, exponerlas o entregarlas ..." o "...con el único fin de que sean transformadas por otra empresa..." y "...el mantenimiento de un lugar fijo de negocios con el único fin de comprar bienes o mercancías o de obtener informaciones para la

Recuadro 4. (continuación)

empresa”; además de los gastos derivados de transporte terrestre, marítimo y fletes.^a

- **La ruta y los actores involucrados**

- a) La mayor parte de la ruta (41,5%) es brasilera. La ruta brasilera, que atraviesa Santos, Bauru, Tres Lagunas, Campo Grande y Corumbá y comprende 1.772 km. Es el tramo que requiere un mayor monto de inversión. Actualmente es administrada por Brasil Ferrovías.
- b) El tramo boliviano, operado por Ferrovías Oriental S.A., tiene una extensión de 1.181 km, pasando por las ciudades de Guijarro, Santa Cruz de la Sierra y Yacuiba. Y aunque en términos generales este tramo se encuentra en buenas condiciones, a partir de Santa Cruz la frecuencia actual de operación se limita a un tren por semana.
- c) El tramo argentino, de 991 km de extensión, posee 170 km que requieren una fuerte intervención en mejoramiento de vías. Recorre las ciudades de Pocitos, Ledesma, Guernes, Salta, San Antonio de Cobres y Socompa y es operado por Belgrano Cargas S.A.
- d) El tramo chileno contempla desde el límite con Argentina, con una vía férrea de 181 km que pasa por Augusta Victoria. Este tramo, administrado por Ferronor, se encuentra en buenas condiciones de operación y sólo requiere pequeñas reparaciones, lo mismo que el tramo que une Augusta Victoria con Antofagasta, de más de 159 km.

- **Inversiones**

Según el estudio, los requerimientos de inversión contemplados en este mega proyecto superan los US\$ 8.015 millones en cuatro años.

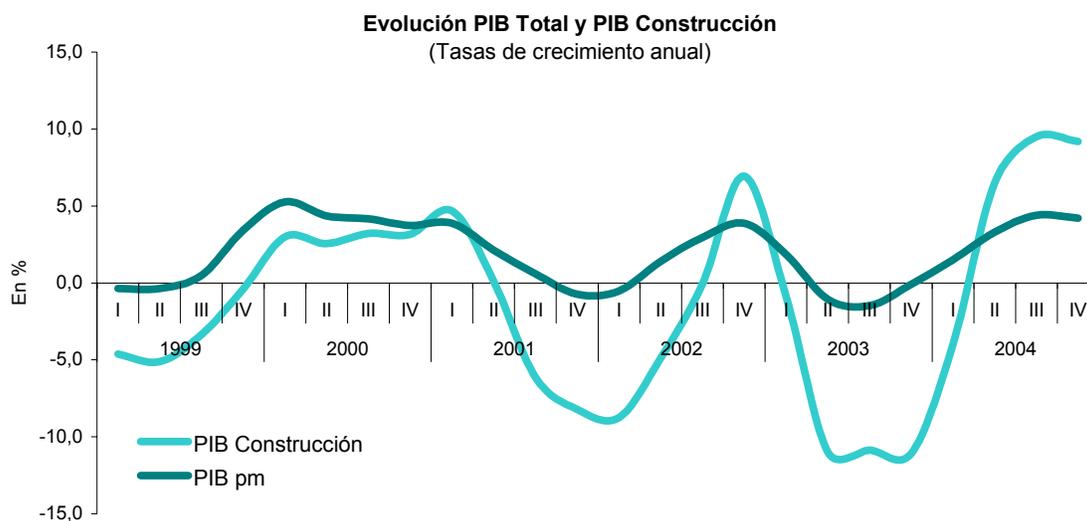
Por el lado brasileño, se requiere la inversión cercana a los US\$ 120 millones para efectuar obras de reparaciones que permitan a las vías disponer de la seguridad necesaria, más otros US\$ 343,6 millones destinados a la compra de vagones y locomotoras.

Las principales fuentes de financiamiento corresponderán al Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES9), el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la Corporación Andina de Fomento (CAF).

a. Para una revisión acabada de los elementos contemplados en el Convenio entre la República de Chile y la República Federativa de Brasil para evitar la doble tributación y prevenir la evasión fiscal en relación al impuesto sobre la renta, que rigen a partir de 1 de enero de 2004, ver <http://www.sii.cl/pagina/jurisprudencia/convenios/chibra.htm>.

f. Perspectivas para 2004

El sector de la construcción surge como un punto fundamental para el crecimiento económico esperado para 2004, por cuanto se trata de una rama de la actividad que aparte del empleo directo generado, tiene un importante efecto multiplicador sobre la renta y el empleo (estimaciones indican que genera indirectamente empleos a cerca de 13 millones de personas).²³ Es por esto que el gobierno se encuentra realizando una serie de medidas tendientes a fortalecer el sector. Éstas, y la baja base de comparación, permiten estimar que el sector, en su conjunto, **crecerá a una tasa anual de 5,2% en 2004.**



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Cámara Brasileira de la Industria de la Construcción.

La flexibilización de las reglas del FMI acordadas a fines de 2003, permiten un aumento del endeudamiento del sector público para financiar inversiones en infraestructura básica, saneamiento y transporte. De hacerse efectivos los recursos anunciados por el Ministerio de Hacienda con este efecto, los recursos destinados a habitación (vivienda y saneamiento) en 2004 alcanzarían a R\$ 7,5 mil millones (con fuerte incidencia para los programas habitacionales de mayor fuerza, al FGTS y la Caja de Ahorro que forman en SBPE), lo que representa un aumento de 35% con respecto a 2003. De acuerdo al comunicado de Hacienda, de los recursos destinados exclusivamente a vivienda, se pretende que el 80% se oriente a nuevas unidades, de modo de fortalecer la actividad de la construcción. No obstante, todavía es necesario abordar el tema del déficit habitacional, ya que la falta de una política habitacional que defina directrices y comprometa fondos con este fin es una de las vacíos que el gobierno se ha comprometido a abordar. Una de las primeras medidas en este sentido, y que permite focalizar los recursos de vivienda del FGTS y SBPE en la población de menores ingresos, es la ampliación de los límites máximos de crédito permitido para la compra de una vivienda (ver Recuadro 5). Esto, sumado a la evolución esperada de la tasa de interés y la recuperación esperada de la renta -con mayor fuerza, para el segundo semestre de 2004- tendería a elevar la construcción y venta de unidades habitacionales, dinamizando la actividad del sector.

Por otra parte, el Plan de gobierno destinado a fomentar la inversión privada, denominado Propiedad Público-Privada (PPP), que básicamente corresponde a la definición de una

²³ Cada 100 empleos directos se asocian 21 empleos indirectos y 47 inducidos.

sociedad entre los actores para cofinanciar obras de infraestructura de envergadura mayor, si bien aún no ha sido votado (lo que hace presumir que la versión que se apruebe sufrirá numerosas modificaciones respecto del propuesto por el ejecutivo), potencialmente beneficiará al sector, específicamente en el área de la infraestructura al contar con recursos adicionales para iniciativas público-privadas en materia de saneamiento y transporte (carreteras federales y estatales, puertos de carga, etc.). En este sentido, en la medida que continúe el esfuerzo de modernización emprendido por el Estado brasileño, reactivando los procesos de concesiones de transporte que en 2003 estuvieron “congelados”²⁴ y mejorando los marcos regulatorios para éstos, es factible pensar que la construcción podrá revertir los tres años de estancamiento.

Recuadro 5: Las reformas al Sistema Financiero Habitacional

A partir del 20 de enero de 2004, entró en vigencia las nuevas reglas para el financiamiento para viviendas adquiridas a través del Fondo de Garantía por Tiempo Servido, FGTS.

La primera de estas modificaciones dice relación con el límite de crédito para viviendas usadas adquiridas con recursos FGTS, el que subió de 50% a 70%. Con esto, el programa espera focalizarse en familias de los tramos de ingresos medios-bajos y bajos, puesto que disminuyen los aportes iniciales necesarios para comprar la vivienda propia. Con el aumento en los márgenes máximos permitidos, el programa pasará a financiar hasta el 70% de viviendas cuyo avalúo no supere los R\$ 72 mil, es decir, el ahorro inicial exigido será sólo de R\$ 21.600.

Por otro lado, esta ley también mejora las garantías para el financiamiento de inmuebles nuevos, estimulando a la construcción en el mediano plazo. Las indicaciones favorecen tanto a los compradores -introduciendo una cláusula sobre el patrimonio de afectación- como a los agentes financieros, al permitirles hacerse del bien en caso de incumplimiento, disminuyendo de este modo el riesgo de la operación para los intermediarios financieros.

Estas medidas sobre la aplicación de recursos de la FGTS y SBPE deberían incidir sobre la oferta disponible de financiamientos, afectando favorablemente sobre los recursos para el sector.

Recursos para Vivienda, 2003 y 2004

Programas	Presupuesto (en miles de reales)	
	2002	2003
FGTS	3.050.001	4.050.000
FAR	1.145.556	1.000.000
OGU	804.700	679.075
SBPE (Cajas)	-	1.545.000
FAT	550.000	200.000
Total Vivienda	5.550.257	7.474.075

Fuente: Ministerio de Ciudades.

²⁴ En los últimos años, este esfuerzo culminó en la privatización de 72 compañías estatales en los sectores petroquímico, metalúrgico, financiero, de transporte, telecomunicaciones y distribución de energía; lo que ocasionó profundos cambios en el modelo de infraestructura y transportes anteriormente vigente en el país.

ANEXO

ANEXO 1

Relaciones comerciales Chile - Brasil

A1.1. Acuerdos Chile-Brasil en el ámbito económico

En octubre de 1996 entró en vigencia el Acuerdo de Complementación Económica entre Chile y el Mercosur (ACE 35), bloque económico del que Brasil es miembro fundador.

Dentro del contexto del ACE 35, se han firmado varios protocolos adicionales con el fin de modificar algunos errores que se habían cometido durante la firma del Acuerdo en términos de cupos, clasificación arancelaria, etc. También se han profundizado algunas preferencias arancelarias y definido nuevos requisitos de origen.

Durante 1999, se dio énfasis especial al régimen de solución de controversias y al régimen de salvaguardias por lo que se firmaron tres nuevos protocolos para definir, de forma más clara, los procedimientos a seguir en caso de surgir controversias relacionadas con dichos aspectos.

Los años 2001 y 2002 presentan un MERCOSUR debilitado, lo que hace que varios de sus socios intenten caminos alternativos y uno de ellos fue buscar nuevos acuerdos con potenciales socios comerciales. Brasil, va por el camino de intentar acuerdos con Sudáfrica, México, Rusia y China. Las negociaciones con Chile avanzaron poco y se concentraron en la negociación de rebajas arancelarias -en el marco del ACE 35- de algunos productos, principalmente agrícolas, agroindustriales y químicos, a cambio de facilidades en el sector de transportes y en sectores equivalentes. A partir de octubre de 2002, vía protocolo N° 32, varios productos chilenos y brasileños de los sectores mencionados quedaron liberados de arancel o vieron sus cuotas aumentadas.

Entre algunas de las materias relevantes en las que Chile y Brasil han llegado a acuerdo, se cuentan los siguientes:^a

- Acuerdo de Cooperación y Ayuda en materias civiles, comerciales, laborales y administrativas del MERCOSUR, Bolivia y Chile, facilitando el libre acceso y trato igualitario a los ciudadanos de dichos países en la defensa de sus intereses y derechos (Decisión No 8/2002 del Consejo del MERCOSUR).
- Acuerdo sobre jurisdicción de los contratos de transporte internacional de carga del MERCOSUR, Bolivia y Chile (Dec. No 12/2002 del CMC)
- Aprobación de la Integración educacional y reconocimiento de certificados, títulos y estudios de nivel básico y medio no técnico de los países del MERCOSUR, Bolivia y Chile. Continuación de estudios de postgrado e integración educacional en dichos países (Dec. No 26/2002 del CMC).

^a Existe otra serie de acuerdos vigentes en materia económica, entre los que destacan: (i) Acuerdo Básico de Cooperación Científica y Tecnológica (1992), (ii) Convenio entre el Comité Empresarial del Ministerio de Relaciones de Brasil y la Confederación de la Producción y el Comercio (1993), (iii) Constitución del Comité Bilateral de Economía y Comercio (1996), (iv) Acuerdo de Cooperación Turística (1998) y (v) Convenio de Cooperación Científica y Tecnológica en Materia de Sanidad Agropecuaria (1997).

Anexo 2

Sobre el tratamiento a la inversión extranjera en Brasil

A2.1. Inversiones

El tratamiento a la inversión extranjera está definido, en su mayor parte, en la ley al Capital Extranjero (1962) y sus posteriores enmiendas. En términos generales, la ley no realiza distinciones entre el capital extranjero y nacional, salvo restringir su destino, puesto que existen prohibiciones a invertir en: energía nuclear, servicios de salud, aeronáutica, pesca, propiedad rural servicios de correos y telégrafos.

Todo el capital extranjero en Brasil, ya sea de cartera en activos, debe ser registrado en el Banco Central de Brasil (BCB) en un plazo no superior a 30 días, lo cual se puede realizar vía internet. No existen restricciones a la distribución de beneficios o las remesas, más allá que la de su reporte al BCB. Las utilidades reinvertidas también deben ser declaradas, el BCB se permite el derecho a negar remesas de empresas que hayan tenido pérdidas en el ejercicio.

El régimen tributario brasileño no establece diferencias entre empresas nacionales o extranjeras, lo que permite utilizar incentivos tributarios de cualquier naturaleza, en la medida que éstos estén disponibles a nivel estatal o municipal, particularmente en la región Nordeste y Amazonía. Sin embargo, la inversión extranjera se ha concentrado en los estados de la región Sudeste.

A2.2. Sistema Tributario ^a

a) Impuestos a las empresas

La tasa de impuesto a las empresas (independiente si son nacionales o extranjeras) es de 15%. Si las utilidades tributables superan los R\$ 240.000, se cobra un impuesto adicional de 10%. Las contribuciones sociales, a diferencia de Chile, son de cargo del empleador, y actualmente representan una tasa de 9% sobre los ingresos de la firma. Las ganancias de capital son incluidas en el impuesto sobre los beneficios tributables y en la base para el pago de la contribución social.

Los impuestos al valor agregado a nivel federal son pagados a través del impuesto a la circulación de mercancías y servicios (ICMS) -sus tasas oscilan entre 7% y 37%- , en tanto que a nivel federal se paga el impuesto a bienes industrializados (IPI), cuya tasa oscila entre 4% y 41,5%. Las exportaciones están exentas de impuestos.

Otros impuestos considerados sobre los ingresos brutos incluyen el 1,65% de aporte a programas de integración social (PIS), los cuales ayudan a financiar el seguro de desempleo; la contribución al financiamiento a la seguridad social (COFINS), con una tasa de 3%, y el impuesto a los servicios (ISS), que es administrado a nivel municipal, y cuya tasa varía entre 0,5% y 5%. Un impuesto a las transacciones financieras (IOF) -de 0% a 25%- es aplicado en varios estados a las operaciones crediticias, de cambio, seguros y securitizaciones. Las retenciones al pago de los servicios profesionales, a modo de provisión mensual, es de 1,5% del valor pactado.

^a Se debe considerar que el esquema tributario en Brasil está definido constitucionalmente y que, en la actualidad, tras la aprobación en el poder legislativo (en marzo pasado) a la idea de reformar sobre este esquema, se ha definido una comisión especial que se encuentra estudiando un nuevo sistema tributario que opere en un esquema más simplificado.

b) Impuestos a las personas

Los residentes en Brasil -a excepción e quienes poseen visas temporales-^b deben pagar el impuesto federal sobre sus ingresos (el que es retenido por sus empleadores) de acuerdo al cuadro siguiente:

Tabla para el pago de impuesto a la renta de personas residentes

Ingreso anual tributable (R\$)	Monto deducible (R\$)	Tasa (%)
0 -12.696	0	0
12.697 - 25.380	1.904	15
25.381 y más	5.077	27,5

Como este impuesto es retenido por el empleador, en abril de cada año (momento en que se realiza el pago de impuesto de a la renta de las personas), los contribuyentes deben pagar el 20% del ingreso tributable con un máximo de R\$ 9.400, destinado a contribuciones al Fondo de Pensiones Brasileño, manejado por el INSS.

Las personas también están sujetas a un impuesto sobre las ganancias del capital, de 15%, y a otros impuestos estatales.

b) Convenios suscritos entre países, en materia de evitarla doble tributación del impuesto a la renta

Brasil ha suscrito 24 convenios entre países para evitar la doble tributación, uno de ellos con Chile. En el caso particular del convenio suscrito con Chile, éste puede ser consultado en el sitio web del Servicio de Impuestos Internos: <http://www.sii.cl/pagina/jurisprudencia/convenios/chibra.htm>.

A2.3.Regulaciones Comerciales

Brasil es miembro fundador del MERCOSUR y miembro de la Organización Mundial de Comercio. Los temas vinculados a exportaciones e importaciones de bienes y servicios son abordados por la Secretaría de Comercio Exterior, SECEX.

Importaciones

Para realizar importaciones se requiere de una licencia de importación (LI) entregada por la SECEX. Desde 1997, estas licencias se entregan a través de un sistema computacional denominado SISCOEX, la que clasifica las licencias en “automáticas” o “no automáticas” dependiendo del tipo de bien (las listas con la clasificación de bienes se encuentra en oficinas de la SECEX y en Aduanas). Aquéllas importaciones que no cuenten con licencia automática requieren el trámite de aprobación previa emitido por la SECEX previo al embarque. En particular, están restringidas las importaciones de maquinaria usada, automóviles y ropa.

Los derechos de importación (tasas arancelarias) se definen en concordancia a lo establecido con los países miembros del MERCOSUR para el comercio con países no-miembros. En general, estas tasas arancelarias oscilan en un rango de 10% a 20%, con una tasa promedio de 13,5%, son directamente proporcionales al valor agregado del bien y son específicas a cada uno de ellos, de acuerdo a lo establecido en el código aduanero. Adicional a esta tasa, las importaciones están también sujetas al impuesto a bienes industrializados (IPI) -que se define sobre el valor CIF- y al impuesto a la circulación de mercancías y servicios (ICMS) -que se calcula sobre la base del valor de la importación más el IPI. De este modo, las tasas IPI e ICMS son acumulativas. Otros impuestos y cargos que se deben considerar:

- Impuesto al almacenamiento: 0,4% del valor CIF, para períodos e hasta 10 días,
- Impuesto a las mercancías marítimas: 25% del cargo del flete marítimo,

^b Se considera residentes en Brasil a aquéllos que, salvo tener visa temporal, permanezcan en el país por más de 183 días en un período de 12 meses.

- Uso del sistema SISCOMEX: US\$ 11,
- Terminal de carga: Aproximadamente, US\$ 65 por *container*, dependiendo de la compañía naviera, entre otros.

Zonas de Libre Comercio

Brasil tiene ocho zonas de libre comercio, de las cuales las más importantes están localizadas en el área del Amazonía (Manaus), cubriendo un área de 10 mil kilómetros cuadrados. Las otras operan sólo como puerto libre. Los bienes importados en la zona de Manaus están exentos del pago de IPI y algunos bienes también están exentos del ICMS, o se les cobra una tasa inferior (4%) si son luego llevados a otras áreas de Brasil.

Además de esto, en Brasil se han definido 19 zonas de exportación. En éstas, las firmas que operan están exentas de las tarifas de importaciones siempre y cuando exporten al menos un 90% de su producción.

Anexo 3 El mercado de vivienda en Brasil ^a

A3.1. Base institucional

La Secretaría Especial de Desarrollo Urbano (SEDU), dependiente de la Presidencia de la República, tiene como objetivo principal formular y coordinar las políticas de desarrollo urbano, así como promover acciones y programas de urbanización, vivienda, saneamiento básico y transporte urbano. Adicional a esto, muchos gobiernos estatales y municipales cuentan con sus propias políticas de vivienda dirigidas a atender a las familias de bajos ingresos.

En el país actualmente, coexisten el Sistema de Financiamiento Habitacional (SFH) y el Sistema de Financiamiento Inmobiliario (SFI). Adicionalmente, y para dar cuenta del grave problema de déficit habitacional del país,^b el gobierno federal ha desarrollado otras acciones orientadas a atender a la población de más bajos ingresos. Entre los más importantes se encuentran el Programa de Arrendamiento Social, creado en 1999, basado en un esquema de arrendamiento residencial con opción de compra. El otro, es el Programa de Subsidio a la Vivienda de Interés Social, creado en agosto de 2001. Sus recursos provienen de la colocación de títulos de deuda pública en el mercado, y son destinados a subsidiar operaciones de financiamiento de viviendas de interés social a fin de complementar la capacidad financiera del adquirente para el pago del precio del inmueble residencial o el valor necesario para asegurar el equilibrio económico-financiero de las operaciones realizadas por las instituciones financieras, comprendiendo los gastos de contratación, de administración y cobranza, y los costos de colocación, remuneración y pérdida de capital.

- **Sistema de Financiamiento Habitacional (SFH)**

El SFH, creado en 1964, opera con recursos de ahorros voluntarios –*cadernetas de poupança* o libretas de ahorro– y ahorros forzosos, a través del Fondo de Garantía por Tiempo de Servicios (FGTS). Este último está constituido con aportes realizados por el empleador a nombre del empleado en cuentas específicas, equivalentes al 8% de las remuneraciones, que puede ser retirado solamente para fines específicos, entre ellos la adquisición de vivienda. A partir de 1986, la Caja Económica Federal asumió varias de sus funciones, entre ellas la de agente operador del FGTS.

Las instituciones financieras que captan recursos en libretas de ahorro para el financiamiento de la vivienda –actualmente 40 instituciones– conforman el Sistema Brasileño de Ahorro y Préstamo (SBPE). Las instituciones financieras del SBPE también pueden captar recursos a través de la emisión de letras hipotecarias (con respaldo de créditos hipotecarios) y de las letras de crédito inmobiliario (créditos garantizados por alienación fiduciaria u otra garantía real o fiduciaria).

Respecto a la población objetivo, las colocaciones del SFH están destinadas a familias de ingresos medio-alto (ingresos superiores a US\$ 1.042 ó R\$ 2.400 mensuales), cuando se emplean recursos captados con libretas de ahorro, y a familias con ingresos de hasta 11 salarios mínimos (unos US\$ 868 ó R\$ 2.000 mensuales), cuando se utilizan los ahorros forzosos del FGTS.

Los créditos del SBPE efectuados con recursos de las libretas de ahorro deben destinarse prioritariamente para la adquisición y construcción de viviendas. Las normas vigentes establecen que 65% (como mínimo) de estos recursos deben destinarse para el financiamiento inmobiliario -de los cuales el 80% debe destinarse a créditos habitacionales según las condiciones del SFH y el 20%, al financiamiento de inmuebles residenciales y no residenciales, no siendo obligatorio utilizar los

^a El presente anexo presenta una síntesis del documento de Gerardo Gonzales A. (2002), *El crédito hipotecario y el acceso a la vivienda para los hogares de menores ingresos en América Latina*, CEPAL, Serie Financiamiento del Desarrollo, septiembre.

^b Se estima que el déficit habitacional en el Brasil es del orden de 6,65 millones de viviendas, correspondiendo el 80% a las familias de menores ingresos (es decir, hasta 10 salarios mínimos ó US\$ 790), que es el segmento hacia el cual se orienta el SFH cuando emplea recursos del FGTS, y que la demanda por nuevas viviendas es del orden de un millón de unidades anuales.

recursos para financiar inmuebles nuevos, también pueden emplearse para mejoramiento o ampliación de inmuebles-; y que a lo más el 20% restante de los recursos puede utilizarse para el financiamiento de capital de giro de empresas constructoras y en disponibilidades financieras o títulos de deuda pública.

Los créditos del SFH tienen una relación préstamo/tasación (LTV) máxima permitida de 90%, aunque las instituciones financieras normalmente operan con un coeficiente de 50 a 60%. Si bien el plazo máximo puede ser de hasta 30 años, los créditos para adquisición de inmuebles normalmente tienen un plazo de 8 a 15 años.

En los créditos del SFH para adquisición de inmuebles, los recursos son acreditados directamente al vendedor del bien una vez que la operación ha sido incorporada en el Registro de Inmuebles correspondiente. La garantía exigida normalmente es la hipoteca o la alienación fiduciaria del inmueble objeto del financiamiento.

- **Sistema de Financiamiento Inmobiliario (SFI)**

El SFI se creó en 1997 y comprende la creación de nuevos instrumentos orientados a desarrollar un mercado de financiamiento inmobiliario sobre la base de contratos libremente pactados entre las partes, la ampliación de las fuentes de recursos creando vínculos con el mercado de capitales y la posibilidad de conceder financiamiento no sólo para vivienda sino también para todo tipo de desarrollos inmobiliarios.

Respecto del tradicional SFH, el SFI conlleva varias diferencias importantes, algunas de las cuales lo definen como un sistema dirigido a atender a las familias con mayor capacidad de pago: (i) busca generar un sistema de financiamiento que opere estrictamente con mecanismos de mercado y que no tenga ningún elemento de subsidio; (ii) es un sistema desregulado, pues no contempla topes a las tasas de interés ni cuotas mínimas para la orientación de los recursos ni ahorros forzosos ni destinos específicos o limitados para la colocación de los recursos; (iii) es un sistema de financiamiento que procura un adecuado calce de plazos entre activos y pasivos, para lo cual el desarrollo de un mercado secundario resulta clave en el modelo, y (iv) busca establecer mecanismos de protección a los intermediarios financieros en casos de incumplimiento por parte de los deudores.

El SFI introduce la figura de la alienación fiduciaria de inmuebles, por la cual el comprador del inmueble y prestatario del SFI sólo podrá ser propietario de dicho bien una vez que culmine de pagar el crédito. La ventaja de este mecanismo, en relación con la hipoteca, es que facilita la recuperación del inmueble por el prestamista en caso de incumplimiento de pago.

En el ámbito del SFI, todas las condiciones de las operaciones pueden ser libremente pactadas por las partes. Así, los créditos y los instrumentos de captación pueden reajustarse utilizando índices de precios o la TR; las tasas de interés pueden ser fijas o flotantes; y, en el caso de los créditos, el coeficiente LTV es definido libremente por la entidad originadora (por lo general, se ubica entre 50% y 70%). Por su parte, las alícuotas de los seguros MIP y DFI no está preestablecidas como en el caso de las operaciones del SFH, aunque suelen ser inferiores a las aplicadas en este último.

A3.2. Evolución del mercado e impacto de los instrumentos

En el transcurso de más de 30 años de operación, el SFH en el Brasil ha financiado más de 6,8 millones de viviendas, de las cuales 4 millones de unidades fueron financiadas con ahorros forzosos del FGTS y los restantes 2,8 millones por el SBPE con recursos de las libretas de ahorro. Lo anterior sugiere una mayor preponderancia, como beneficiarios del sistema, de las familias con ingresos de hasta 10 salarios mínimos.

En el período 1998-2000 el SFH financió un promedio de 165 mil viviendas anuales, de las cuales casi el 78% se efectuó con recursos del FGTS, lo que nuevamente sugiere la importancia relativa de este ahorro forzoso a fin de facilitar el acceso a las escalas de ingresos de hasta 10 salarios mínimos. Datos recientes revelan que cerca de un tercio de los desembolsos sirvió para financiar la adquisición de inmuebles nuevos, mientras que los dos tercios restantes sirvieron para la adquisición de inmuebles usados.

Este sistema enfrenta varias limitaciones que dificultan su sostenibilidad en el tiempo. La primera de éstas se refiere a sus fuentes de recursos. Por un lado, la captación de ahorros a la vista que constituyen las libretas, que se utiliza para colocaciones básicamente de largo plazo. Hasta inicios del decenio de los ochenta, estos depósitos tuvieron una evolución favorable, pero desde 1981 en adelante, el crecimiento real de las libretas de ahorro tendió a ser inferior al de los activos financieros no monetarios, en parte debido a la mayor competitividad de otros instrumentos (especialmente de los títulos de deuda pública federal). Además, estos depósitos han sido muy volátiles, lo que ha afectado la estabilidad de los créditos inmobiliarios. La otra importante fuente de recursos del SFH es el FGTS, cuyo saldo es actualmente de unos US\$ 30.000 millones, y cuyo comportamiento incide más significativamente sobre la disponibilidad de financiamiento para los sectores de menores ingresos. Dado que los depósitos del FGTS dependen mucho de variables tales como el nivel de empleo, el poder adquisitivo de las remuneraciones y la participación del empleo formal, en épocas de adverso desempeño macroeconómico se verifica una acentuada descapitalización del FGTS, atentando también contra la estabilidad del crédito inmobiliario.

Otro severo problema del SFH es el elevado nivel de morosidad (que no permite retroalimentar los recursos del SFH para el otorgamiento de nuevos créditos), que se relaciona estrechamente con el nivel de desempleo y las pérdidas de poder adquisitivo de las remuneraciones; lo que se empeora por las dificultades de los acreedores para efectivizar la ejecución de garantías hipotecarias.