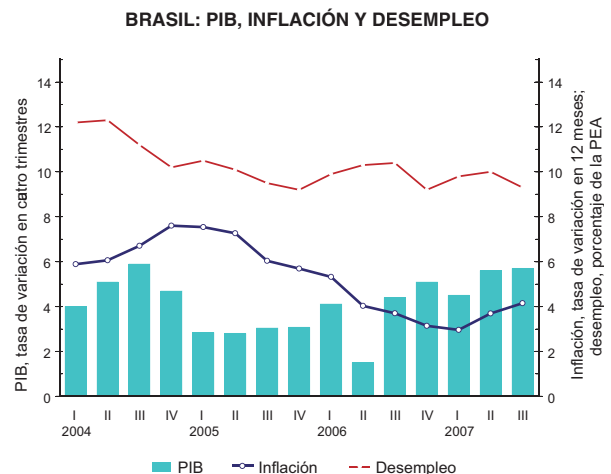


## Brasil

Según las estimaciones preliminares, en 2007 la economía de Brasil creció un 5,3% (3,7% y 3,2% en 2006 y 2005, respectivamente) como resultado del favorable desempeño de variables económicas como la tasa de inflación anual, que se ubicó por debajo de la meta del 4,5%; las exportaciones de bienes, cuya expansión se reflejó en un superávit comercial de 39.000 millones de dólares, y las reservas internacionales, que se incrementaron casi 80.000 millones de dólares. Desde el punto de vista fiscal, se mantuvo el superávit primario de acuerdo con la meta prevista (3,8% del PIB), lo que se vio influido positivamente por un nivel récord de recaudaciones tributarias y una mejora de las condiciones laborales, entre ellas una disminución de la tasa de desempleo (de un promedio del 10% a uno del 9,4% en 2007) y un aumento de los ingresos reales (un promedio del 3,4%). Las proyecciones de mercado señalan que en 2008 la tasa de crecimiento algo menor.

Este desempeño positivo se apoyó en la evolución de la economía internacional, que mostró una elevada demanda de productos básicos y una abundante liquidez, así como en la reducción de la tasa de interés interna y la consecuente expansión del crédito y del mercado de capitales interno. Sin embargo, se han observado restricciones en la actividad económica de los sectores de infraestructura y suministro de energía. Además, la creciente presión tributaria y la rigidez del gasto público han renovado el debate sobre la necesidad de una reforma fiscal y sobre el papel de la inversión pública.

Cabe destacar la contribución de la inversión al crecimiento de los dos últimos años con un aumento de casi un 10% anual en ese período, aunque su nivel aún no supera el 17% del PIB. El sector público —estimulado por el Programa de Aceleración del Crecimiento (PAC)— volvió a incrementar sus inversiones, sobre todo en los sectores del transporte y la energía. A su vez, el sector privado tuvo un mayor acceso a nuevos recursos para la inversión, a partir de la disponibilidad



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

de fondos en el mercado de capitales, el ingreso de empresas al mercado y la emisión de acciones en las bolsas de valores, y la colocación de títulos a largo plazo en el mercado local todo lo cual acumula un monto sin precedentes (121.000 millones de reales hasta octubre).

Este comportamiento de la inversión, que trae aparejada una mayor capacidad productiva, complementa la expansión del crédito y del consumo interno que han permitido el crecimiento económico desde 2004. En 2007 el volumen de las exportaciones, que habían sustentado el crecimiento en el inicio de la década, mostró una tasa de variación inferior a la de las importaciones, que se han intensificado casi un 20%, por lo que la contribución del sector externo a la tasa de crecimiento de PIB ha sido negativa por segundo año consecutivo.

En 2008 el mantenimiento del actual ritmo de crecimiento dependerá de la evolución de los mercados financieros internacionales y de las restricciones no previstas de la oferta y el costo de la energía. A diferencia de lo ocurrido en otros períodos, la economía brasileña ha reducido su vulnerabilidad a la evolución desfavorable de la economía internacional. Se ha aplicado una política de gestión de la deuda pública que ha disminuido significativamente la proporción de títulos del tesoro nacional indizados según el tipo de cambio. El significativo superávit comercial y, en menor medida, el superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos en los últimos años, así como el considerable ingreso de capitales extranjeros (tanto inversiones directas como financieras) han posibilitado una acumulación récord de reservas internacionales cuyo monto total (176.000 millones de dólares) es muy cercano al de la deuda externa total (194.600 millones de dólares). Por último, el dinamismo de la economía de Brasil se ha centrado en su mercado interno, sobre todo en la expansión de la producción industrial y la construcción, así como en la generación de nuevos empleos formales.

La incertidumbre respecto de la evolución de la economía internacional y una mayor ampliación de la demanda con relación a la oferta interna han acentuado la moderación del banco central en la ejecución de la política monetaria. Después de una gradual disminución de la tasa de interés desde septiembre de 2005 (cuando la tasa del Sistema Especial de Liquidación y Custodia (SELIC) llegaba al 19,5%), en octubre de 2007 el banco central decidió estabilizar la tasa en un 11,25%. Esa medida ha reducido la tasa de interés real a cerca del 8% anual, el monto más bajo desde 2002, aunque es elevado respecto de las tasas a nivel internacional.

A su vez, debido a la volatilidad de los precios de la energía y de algunos alimentos, la tasa de inflación

## BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	2,9	3,7	5,3
Producto interno bruto por habitante	1,5	2,3	3,9
Precios al consumidor	5,7	3,1	4,2 <sup>b</sup>
Salario medio real <sup>c</sup>	-0,3	3,5	0,5 <sup>d</sup>
Dinero (M1)	14,0	15,3	21,6 <sup>e</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>f</sup>	-18,3	-10,9	-6,5 <sup>g</sup>
Relación de precios del intercambio	1,4	4,7	3,3
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	9,8	10,0	9,4 <sup>h</sup>
Resultado operacional del gobierno central / PIB <sup>i</sup>	-3,2	-3,1	-2,8
Tasa de interés pasiva nominal	9,2	8,3	7,9 <sup>i</sup>
Tasa de interés activa nominal	43,7	39,8	34,9 <sup>i</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	134 356	157 270	184 979
Importaciones de bienes y servicios	97 962	120 466	156 394
Saldo en cuenta corriente	13 985	13 621	4 624
Cuentas de capital y financiera	13 606	16 948	85 376
Balanza global	27 590	30 569	90 000

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2007.

<sup>c</sup> Trabajadores amparados por la legislación social y laboral, sector privado.

<sup>d</sup> Estimación basada en datos de enero a septiembre.

<sup>e</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2007.

<sup>f</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>g</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2007 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>h</sup> Estimación basada en datos de enero a octubre.

<sup>i</sup> Incluye el banco central.

<sup>j</sup> Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

en el segundo semestre superó las previsiones y en agosto el índice de precios al por mayor registró una variación mensual del 1,96%. La volatilidad observada reflejó el comportamiento del tipo de cambio, que en los primeros días de agosto superó los 2,00 reales con respecto al dólar y luego volvió a la trayectoria de valorización nominal observada desde 2003. En noviembre, el tipo de cambio nominal se redujo a casi 1,73 reales por dólar, el valor más bajo desde marzo de 2000 y casi un 19% menor que la cotización de fines de 2006. Sin embargo, los precios al consumidor se mantuvieron por debajo de la meta anual del 4,5% para 2007 y acumularon una variación en el año del 3,3% y del 4,1% en los 12 meses hasta octubre. Para 2008, las proyecciones de mercado señalan que continuará ese nivel de inflación (4,1%) y que habrá un tipo de cambio nominal más estable que llegaría a casi 1,80 reales por dólar.

Los gastos del gobierno federal aumentaron un 12,4% entre enero y octubre de 2007. Con relación a la política fiscal, se destaca la recuperación de las

inversiones públicas, sobre todo del gobierno federal, que crecieron un 28% en el acumulado del año hasta octubre y con relación a 2006. Los demás gastos del gobierno federal tuvieron un marcado incremento en el mismo período. Los gastos en personal y beneficios del sistema de seguridad social aumentaron un 11,9% y un 10,9%, respectivamente.

No obstante, el aumento de los gastos no comprometió la meta de superávit primario del 3,8% del PIB en 2007, gracias a los mayores incrementos de la recaudación pública y a los resultados de los gobiernos subnacionales y empresas estatales. Hasta octubre la recaudación total del gobierno federal aumentó un 15,4%, es decir más del 10% en términos reales. La mayor actividad económica (producción e importaciones), las utilidades sin precedentes de las empresas y bancos, así como la expansión de los salarios y ganancias financieras han posibilitado el aumento de recaudación de todos los impuestos y contribuciones. Respecto de los ingresos tributarios se destacan la mejora en la recaudación del impuesto a la renta de las personas jurídicas (41% en términos reales), del impuesto a la renta de las personas físicas (14%) y del impuesto a los automóviles (18%). La recaudación de contribuciones de previsión social reflejó el aumento de la masa salarial (11,5% en términos reales). El buen desempeño de la recaudación elevó la presión tributaria a un nuevo máximo del 35% del PIB, según la nueva metodología aplicada a las cuentas nacionales, lo que permitió que en los 12 meses hasta octubre el superávit primario fiscal permaneciera en un 4,2% del PIB y que el déficit fiscal global nominal fuera un 2,2% del PIB.

El mayor ritmo de crecimiento de la economía fue acompañado por una mayor diversificación sectorial. A diferencia de lo ocurrido en años anteriores, las estimaciones muestran un panorama de relativa homogeneidad de las tasas de expansión sectoriales. La agricultura y la industria encabezaron el crecimiento (4,5% y 5,0%, respectivamente), mientras se estima que el sector de los servicios crecerá un 4,4%. La minería, que mostró considerables mejoras en los dos años anteriores, registraría una tasa de crecimiento cercana al 5%. La construcción civil muestra un alza superior al 5,5%, una cifra mayor a la de 2006 (4,6%) y en el caso de la industria manufacturera se prevé una expansión del 5,3%, bastante superior al 1,6% de 2006.

El desempeño de las distintas ramas del sector manufacturero ha sido menos homogéneo. El sector

de bienes de capital fue el más dinámico (aumentó un 15% en los 12 meses hasta septiembre), lo que resulta positivo dado que es necesario ampliar la capacidad productiva nacional y que la mayor parte de la oferta se destina a inversiones en el país. Asimismo resulta importante consolidar este sector de la estructura productiva de Brasil por su relevancia en la innovación y la difusión tecnológica. En igual período, las actividades del sector de los bienes de consumo duradero se incrementaron un 6,8%, impulsadas por el aumento de la masa salarial y del crédito al consumidor. Se prevén desempeños muy inferiores en el caso de los bienes intermedios (3,7%) y los bienes de consumo no duraderos (3%).

Existe un buen ánimo inversor en los sectores petrolero y minero, que se ven estimulados por condiciones muy favorables de los precios internacionales y la disponibilidad de recursos naturales (fortalecida por el reciente descubrimiento de un importante yacimiento de petróleo y gas). Asimismo, hay indicaciones de que el comportamiento favorable se estaría generalizando en el sector privado. De acuerdo con el *Sondagem especial da Confederação Nacional da Indústria*,<sup>1</sup> el 86% de las 1.655 empresas industriales consultadas manifestaron su intención de invertir en 2007, lo que se ha concretado, total o parcialmente, en un 85% de los casos. Para 2008 las perspectivas son igualmente favorables. Según el mismo sondeo, un 42% de las empresas industriales han declarado que tienen intención de intensificar la inversión en maquinaria y equipos, un porcentaje muy superior a la de años anteriores (aproximadamente un 30% en 2005 y 2006) y similar al porcentaje de 2004, un año en que la evolución fue muy positiva.

La balanza de pagos registró un considerable ingreso de divisas al país. En los primeros 10 meses de 2007, con respecto a igual período de 2006, el superávit global se triplicó con creces (de 23.100 millones de dólares a 78.000 millones de dólares) y el saldo de la cuenta corriente alcanzó los 6.000 millones de dólares (un 0,5% del PIB) como resultado de un superávit comercial (34.400 millones de dólares) y de un déficit en la cuenta de servicios y rentas de 32.200 millones de dólares (30.000 millones de dólares en 2006). Ese resultado es bastante menos significativo que el de los primeros 10 meses de 2006, cuando el superávit llegó al 1,3% del PIB. En las exportaciones se destaca el alza de las ventas externas de productos básicos (26,1% en valor, 12,8% en volumen) y semimanufacturados (14,2% en valor, 2,3% en volumen), a la vez que la venta

<sup>1</sup> Confederación Nacional de la Industria (CNI), *Sondagem especial da Confederação Nacional da Indústria*, año 5, N° 4, noviembre de 2007.

de manufacturas aumentó un 12,7% (12,7% en valor, 7,5% en volumen). Por su parte, las importaciones llegaron a 98.000 millones, un nivel sin precedentes, impulsadas por el incremento de las importaciones de bienes de consumo duraderos (50,6% en valor, 54,4% en volumen) y no duraderos (32,8% en valor, 17,8% en volumen). Cabe destacar el aumento de los volúmenes importados de bienes de capital (38,5%), así como de productos intermedios (28,6%). La favorable evolución de los términos del intercambio ha contribuido considerablemente al superávit comercial. A su vez, el tipo de cambio real efectivo registraba a octubre de 2007 una apreciación del 13,3% con relación a diciembre de 2006.

A su vez, en los 10 primeros meses del año la balanza de renta presentó un déficit de 22.100 millones de dólares, similar al déficit de 21.900 millones de dólares del mismo período de 2006. Los gastos netos con intereses fueron negativos (6.400 millones de dólares), lo que constituye una mejora con relación al resultado de 2006 (9.500 millones de dólares). Sin embargo, los gastos netos con remesas de utilidades

mostraron un déficit de 16.000 millones de dólares (12.500 millones de dólares en 2006).

La cuenta de capital y financiera registró un superávit (77.500 millones de dólares) que es mayor al de 2006 (11.800 millones de dólares), lo que da cuenta de los ingresos netos de inversión extranjera directa (31.100 millones de dólares en los primeros nueve meses de 2007, en comparación con los 4.100 millones de dólares recibidos en igual período de 2006), así como de la compra de acciones en el mercado local por parte de inversionistas extranjeros (19.100 millones de dólares, es decir más del doble de los 7.700 millones de dólares de 2006) y la compra de títulos de renta fija brasileños (que llegó a 22.700 millones de dólares, en comparación con 1.100 millones de dólares en 2006).

En octubre de 2007 la deuda externa total llegó a 194.600 millones de dólares, correspondiendo 153.000 millones de dólares a deuda a mediano plazo y 41.600 millones de dólares a deuda a corto plazo. El servicio de la deuda, como porcentaje de las exportaciones, se redujo del 41,3% en diciembre de 2006 al 36% en octubre de 2007.