

## Brasil

En 2011 la economía brasileña se desaceleró, al anotar una tasa de crecimiento cercana a un 2,9%, frente al 7,5% registrado en 2010. El menor crecimiento obedeció al agotamiento de la capacidad ociosa de la industria y al impacto de las políticas para contener la fuerte expansión de la demanda interna y las consecuentes presiones inflacionarias. En el tercer trimestre del año, frente al deterioro del escenario internacional y la pérdida de dinamismo de la actividad económica, la política macroeconómica se orientó a mantener el crecimiento, en especial con la reducción de la tasa de interés y con el anuncio en los primeros días de diciembre de medidas de reducción de impuestos sobre algunos bienes de consumo y medidas de control del crédito menos estrictas, que se espera contribuyan a acelerar el ritmo de la economía en 2012, a una tasa cercana al 3,5%.

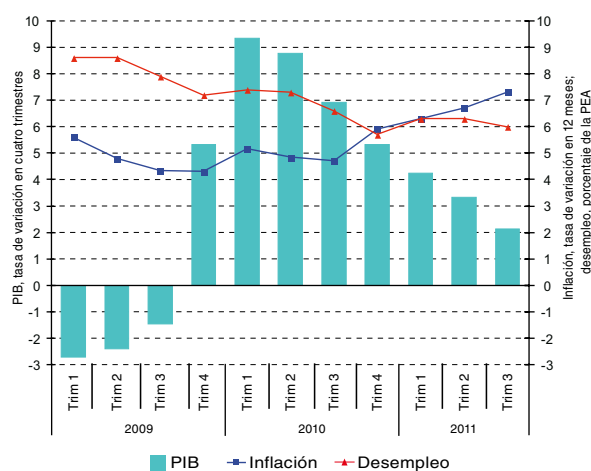
En 2011 la política fiscal consolidó un ajuste para incrementar el superávit primario. De enero a octubre de 2011 se acumuló un superávit primario del 3,5% del PIB, frente al 2,9% registrado en el mismo período de 2010. El ajuste se debió al mayor crecimiento de los ingresos del gobierno federal (un 13,7% en términos reales en los primeros diez meses de 2011 frente a igual periodo del año anterior, excluido el impacto de cesión de derechos con Petrobras en 2010) y mayor control de los gastos, con una variación real de un 4,3% en el mismo período.

En la variación de los dos principales tributos correspondiente a los primeros diez meses de 2011, se destacan la fuerte expansión de los impuestos sobre las utilidades de las empresas, que alcanzó un 17,6% en términos reales, y de las contribuciones para la previsión social, que ascendió a un 9,4%. Además se observaron incrementos reales superiores al 8% en los diez principales tributos federales. Esa evolución se atribuye sobre todo a la expansión real de la masa salarial y de las ventas de bienes de servicios. Por sector, se registró el doble de la recaudación real de los impuestos pagados por la minería, con un 117,6%, y una sustantiva ampliación de los impuestos federales pagados por el sector financiero, del 22,8%, y por la industria automotriz, del 15,1%.

En cuanto al gasto, se observó un mayor control sobre los gastos no obligatorios. La inversión registró una caída real de un 8,7% del monto acumulado entre enero y octubre de 2011, comparado con el mismo período de 2010. El

menor egreso responde a la revisión de proyectos y a los procesos de monitoreo y control de gastos de capital. En los demás gastos de capital, el monto acumulado creció en términos reales un 4,9%, un ritmo sustancialmente menor que en 2010, cuando registró una expansión real de un 16,6%. Las dos principales partidas de gastos, como

**BRASIL: PIB, INFLACIÓN Y DESEMPLEO**



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

gastos de personal y gastos en beneficios de la previsión social, volvieron a registrar aumentos reales de un 3,7% y un 4,7%, respectivamente.

A inicios de diciembre de 2011, el gobierno anunció un conjunto de medidas fiscales y crediticias para estimular la producción interna frente a la incertidumbre derivada de la crisis internacional. Se redujo o eliminó el impuesto sobre los productos de línea blanca, como refrigeradores y cocinas, y sobre productos alimenticios como pastas. Asimismo, se anunció la eliminación del impuesto sobre operaciones de ingreso de capital extranjero para la compra de acciones y capital de riesgo y la disminución del impuesto sobre operaciones de crédito a personas, de un 3% a un 2,5% al año.

La política monetaria estuvo signada por el cambio de dirección de la tasa de interés. En el primer semestre, el banco central elevó la tasa de interés del Sistema Especial de Liquidación y Custodia (SELIC) de un 10,75% en enero a un 12,5% en julio, con el objeto de controlar presiones inflacionarias. En agosto, esa política se modificó cuando el banco central reconoció que había empeorado el escenario externo. Desde julio hasta noviembre, las autoridades redujeron la tasa de interés a un 11%, con perspectivas de futuras bajas en 2012. El crédito continuó expandiéndose a un ritmo de un 12,6% en los primeros diez meses, un poco menor al 16,9% registrado en 2010. Sin embargo, la evolución del crédito se vio condicionada por medidas macroprudenciales que exigieron una mayor capitalización de las instituciones financieras para operaciones de mayor plazo.

Hasta agosto, antes del deterioro del escenario externo, la política económica brasileña tuvo por principal preocupación el continuo ingreso de capitales, por lo que se ampliaron las medidas de regulación de esos flujos financieros. Aumentó el impuesto sobre las operaciones financieras para operaciones en préstamos y compra de acciones hasta un 6% según su plazo y se anunció el cobro de un impuesto sobre las operaciones de derivados. Con la volatilidad observada a partir de septiembre, el gobierno postergó la aplicación de algunas de esas medidas y recientemente eliminó el cobro de algunos de esos impuestos para los inversionistas extranjeros.

De todas maneras, la variación del escenario externo redundó en una volatilidad del mercado cambiario. Hasta julio de 2011, el real seguía valorizándose y acusaba una apreciación nominal de un 6,7% con relación a diciembre de 2010, cuando llegó a una tasa cercana a los 1,50 reales por dólar. Con el deterioro de la crisis en Europa, el real sufrió una fuerte volatilidad, al producirse rápidas y reducidas devaluaciones. Entre septiembre y noviembre, el tipo de cambio nominal superó los 1,90 reales por dólar y en noviembre alcanzó cerca de los 1,81 reales.

#### BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

|   | 2009    | 2010    | 2011 <sup>a</sup> |
|---|---------|---------|-------------------|
| <b>Tasas de variación anual</b>               |         |         |                   |
| Producto interno bruto                        | -0,3    | 7,5     | 2,9               |
| Producto interno bruto por habitante          | -1,2    | 6,6     | 2,0               |
| Precios al consumidor                         | 4,3     | 5,9     | 6,6 <sup>b</sup>  |
| Salario medio real <sup>c</sup>               | 1,3     | 2,1     | 1,3 <sup>d</sup>  |
| Dinero (M1)                                   | 8,8     | 16,6    | 21,1 <sup>e</sup> |
| Tipo de cambio real efectivo <sup>f</sup>     | 1,5     | -13,7   | -6,2 <sup>g</sup> |
| Relación de precios del intercambio           | -2,4    | 16,0    | 8,5               |
| <b>Porcentaje promedio anual</b>              |         |         |                   |
| Tasa de desempleo urbano                      | 8,1     | 6,7     | 6,1 <sup>d</sup>  |
| Resultado global del gobierno central / PIB   | -3,5    | -1,3    | -2,0              |
| Tasa de interés pasiva nominal <sup>h</sup>   | 6,9     | 6,9     | 7,5 <sup>i</sup>  |
| Tasa de interés activa nominal <sup>j</sup>   | 40,4    | 38,5    | 41,3 <sup>i</sup> |
| <b>Millones de dólares</b>                    |         |         |                   |
| Exportaciones de bienes y servicios           | 180 723 | 233 736 | 294 669           |
| Importaciones de bienes y servicios           | 174 679 | 244 322 | 304 948           |
| Balanza de cuenta corriente                   | -24 302 | -47 365 | -51 088           |
| Balanzas de capital y financiera <sup>k</sup> | 70 953  | 96 465  | 115 441           |
| Balanza global                                | 46 651  | 49 101  | 64 353            |

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 2011.

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

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

<sup>e</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2011.

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

<sup>g</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2011 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>h</sup> Tasa de ahorros.

<sup>i</sup> Promedio de enero a octubre.

<sup>j</sup> Tasa prefijada para personas jurídicas.

<sup>k</sup> Incluye errores y omisiones.

La menor expansión de la actividad económica en los primeros trimestres de 2011, de un 3,2% en relación con el mismo período de 2010, obedeció a la caída de los ritmos de crecimiento de varios sectores productivos. El sector agropecuario registró un crecimiento inferior (2,8%), debido al menor dinamismo de la actividad pecuaria, aunque algunos de sus principales productos deberán registrar cosechas récord. La minería se desaceleró notablemente, al alcanzar una expansión de solo un 3%, debido a la caída de la producción de petróleo (un -2% del acumulado de enero a septiembre de 2011 en relación con el mismo período de 2010) y la menor expansión de otros minerales como el hierro (un 5,5% con relación a 2010, después de anotar un alza de un 29,5% en ese año, de acuerdo a la principal empresa minera del país).

En los primeros tres trimestres de 2011, la industria manufacturera anotó un alza del 1% con relación a igual período de 2010. El menor crecimiento se debió al bajo dinamismo de la producción de bienes de consumo (0,4%) y de bienes intermedios (0,6%). A su vez, la industria de bienes de capital creció un 5% en igual período. El menor crecimiento de este sector obedece al impacto de las medidas de control sobre el crédito y especialmente a la creciente competencia de productos importados.

Por componentes de la demanda, se estima que en 2011 se producirá una desaceleración de la demanda interna con relación a los registros de 2010. En los primeros tres trimestres de 2011 se observó un menor crecimiento del consumo de las familias (4,8%) y del gobierno (2,2%). El alza de la inversión se desaceleró igualmente en el año (un 5,7%, frente a un aumento del 21,8% en 2010). El menor dinamismo de la demanda interna acusó los efectos del mayor costo del crédito, la menor expansión del empleo y la creciente incertidumbre del escenario internacional sobre la actividad económica interna. Un indicador de ese escenario más cauteloso fue la caída del 28% de los préstamos del banco de desarrollo del Brasil (BNDES) en los tres primeros trimestres del año en relación con el mismo período de 2010.

En noviembre de 2011 la variación en 12 meses de la tasa de inflación fue de un 6,6%. Se trata de la primera disminución de ese indicador, después de registrar aumentos continuos desde septiembre de 2010, cuando alcanzó un 7,1%. La presión de los alimentos fue menor (el ritmo cayó de incrementos anuales próximos al 10% a un 8,5%), pero sustituida en parte por la presión de los combustibles, cuya tasa en 12 meses aumentó de un 2,5% en diciembre de 2010 a un 6,5% en octubre de 2011.

La tasa media de desempleo en los primeros diez meses de 2011 fue de un 6,2%, casi un punto porcentual menos que la tasa observada en 2010. En igual período de 2011 se crearon 2,2 millones de empleos. El salario medio real en 12 meses a octubre de 2011 creció un 3,4%.

En el sector externo, las exportaciones crecieron casi un 30% en el período de enero a octubre de 2011 con relación al mismo período de 2010, manteniendo el dinamismo observado ese año. Las importaciones mantuvieron una expansión, pero menor que las exportaciones; en el acumulado de enero a octubre de 2011, y con relación al mismo período de 2010, su valor aumentó un 25,5%. Esa evolución permitió que el superávit comercial acumulado en el período creciera un 74,4%, de modo que alcanzó los 25.400 millones de dólares. Debido al mayor superávit comercial, se logró compensar la fuerte presión deficitaria de los servicios en la cuenta corriente brasileña, manteniendo un déficit de 39.000 millones de dólares acumulado en los primeros diez meses de 2011, o relativamente, una reducción en la relación con el PIB de un 2,3% en octubre de 2010 a un 1,8% en octubre de 2011. Con el fuerte ingreso neto de capitales, que ascendió a los 92.900 millones

de dólares acumulados en los primeros diez meses de 2011, el banco central realizó compras de divisas, con lo cual las reservas internacionales aumentaron a 352.900 millones de dólares a fines de octubre de 2011.

En 2011 se mantuvieron las tendencias presentes en los últimos años de crecientes importaciones de servicios y débitos en la balanza de renta y una expansión del ingreso de capitales hacia el Brasil. En la balanza de servicios, destaca el incremento del acumulado de los primeros diez meses de 2011 y, con relación al mismo período de 2010, del déficit en la cuenta de viajes, que alcanzó los 12.200 millones de dólares (un aumento de un 45,2%), y por remesas de utilidades y dividendos netos de 29.200 millones de dólares (un alza de un 26,6%), un monto similar al registrado para el total de 2010 (30.400 millones de dólares).

En la cuenta de capital y financiera, y en igual período, se observan dos movimientos importantes de ingresos de divisas. La inversión extranjera directa creció un 90,8% respecto del mismo período de 2010, al alcanzar los 56.000 millones de dólares. Este incremento obedece tanto a la expansión de inversiones productivas como a cambios de posiciones de capital entre las subsidiarias brasileñas y sus matrices. Otra fuente de ingreso de divisas fue el mayor monto de préstamos bancarios ingresados al Brasil, al anotarse entradas netas por unos 39.800 millones de dólares, un alza de un 83,1%. Estas entradas de capital sustituyeron parcialmente los ingresos destinados a la compra de acciones, que se redujeron a 5.500 millones de dólares, frente a los 33.700 millones anotados en 2010, que mayoritariamente se dirigieron a la capitalización de Petrobras. La fuerte expansión de los ingresos de capitales posibilitó un aumento de las reservas de 56.900 millones de dólares, 13.600 millones más que en el mismo período de 2010.

La deuda externa brasileña aumentó en 2011. En octubre se situaba en 297.800 millones de dólares frente a 256.800 millones en diciembre de 2010. La deuda de largo plazo se incrementó 51.300 millones de dólares, mientras que la deuda de corto plazo disminuyó 10.400 millones. El 85,8% del alza del endeudamiento de largo plazo puede atribuirse al sector bancario, que utilizó las líneas de crédito externo para apoyar sus operaciones internas. Sin embargo, la expansión de la deuda no deterioró los indicadores de endeudamiento, dada la expansión de las reservas, las mayores exportaciones y las menores tasas de interés internacionales.