
Brasil

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía brasileña registró en el 2004 su mayor expansión en los últimos 10 años, con un crecimiento de su producto interno bruto del 4,9%. Este resultado se dio en un contexto favorable de la balanza de pagos, al lograr un superávit sin precedentes en la balanza comercial y en la cuenta corriente, que permitió mejorar los indicadores del endeudamiento externo. En el plano interno, aumentó el superávit primario fiscal y se redujo el déficit nominal de las cuentas públicas a su menor nivel en décadas, lo que contribuyó a reducir la deuda del sector público. Ante tal evolución de su economía, reflejada en el comportamiento de sus principales indicadores, Brasil no renovó el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, después de seis años de programas con dicho organismo.

Estas condiciones favorables han propiciado una significativa expansión del empleo, con un incremento de 1,5 millones de nuevos puestos de trabajo en el mercado formal y, por primera vez en siete años, una recuperación del salario medio real. La tasa media de desempleo cayó al 11,5% en el 2004, en comparación con el 12,3% registrado en el 2003.

A su vez, las autoridades monetarias se han preocupado por mantener controladas las presiones inflacionarias provenientes del ritmo de expansión de la economía. La tasa de inflación en el 2004 fue del 7,6% (según el índice nacional de precios al consumidor en su concepto amplio (IPCA)), con lo cual se cumplió el margen de tolerancia de la meta establecida en un 5,5%. No obstante, debido al mayor crecimiento de los precios y con el objeto de

alcanzar la meta de inflación del 5,1% fijada para el 2005, a partir de septiembre del 2004 el banco central empezó a aumentar la tasa de interés básica (según el Sistema Especial de Liquidación y Custodia (SELIC)), que en mayo del 2005 alcanzó un 19,75%, es decir, el mismo valor registrado en septiembre del 2003.¹

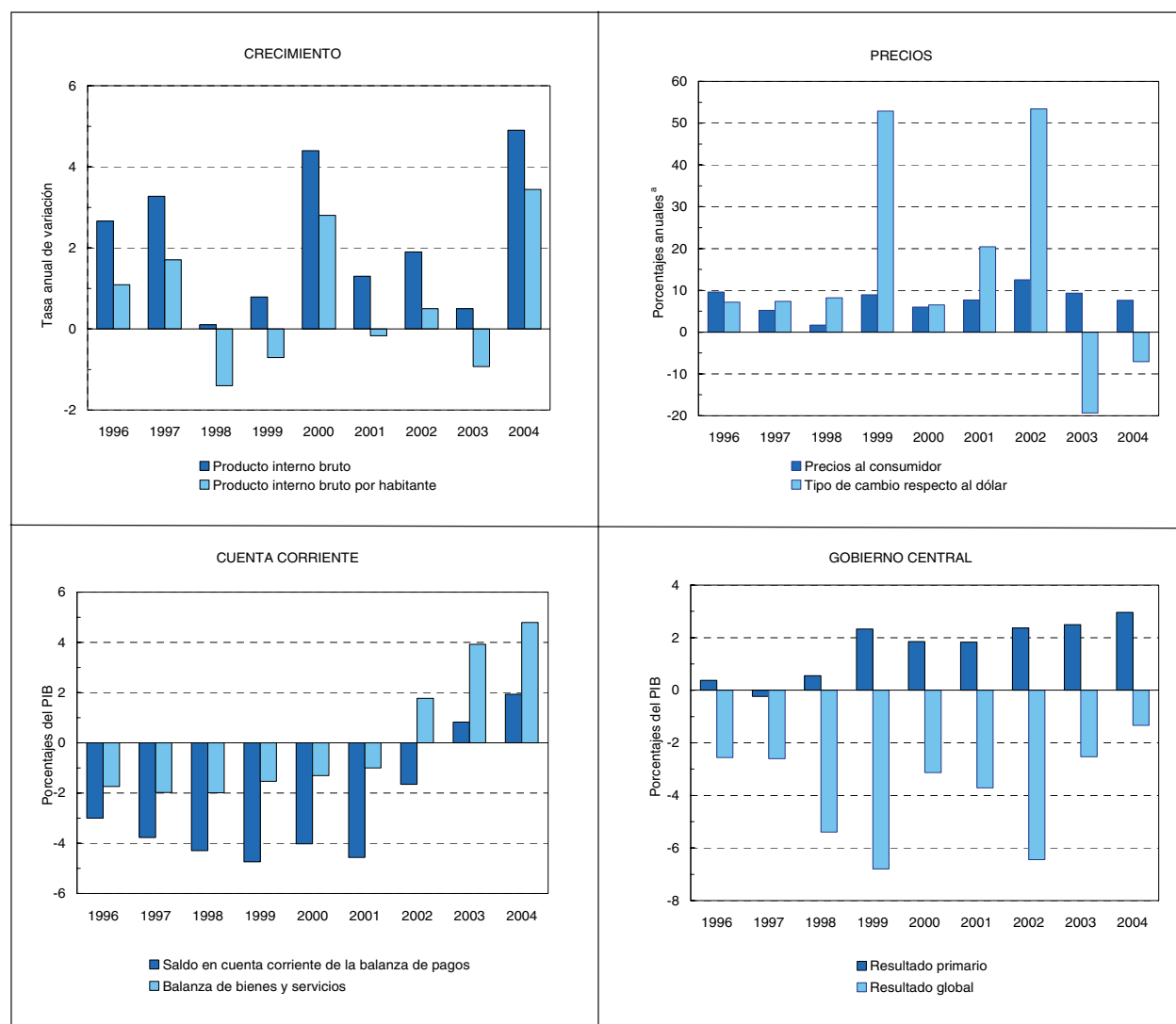
El alza de las tasas de interés ha repercutido en el desarrollo de la actividad económica, que desaceleró su tasa de expansión en el último trimestre del 2004 (0,4%) y en el primer trimestre del 2005 (0,3%).² Por su parte, la formación bruta de capital fijo registró una caída del 3,9% y del 3,0%, en el cuarto trimestre del 2004 y primer trimestre del 2005, respectivamente. Debido a estos resultados, se corrigió la expectativa de crecimiento en el 2005, que se estima ahora en un 3%.

¹ De septiembre del 2004 a mayo del 2005 el banco central elevó nueve veces consecutivas la tasa de interés.

² Ambas tasas corresponden a la variación del PIB en el trimestre con relación al trimestre precedente, en términos desestacionalizados.

Gráfico 1

BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

^a Variación diciembre a diciembre.

2. Política económica

a) Política fiscal

En el 2004 el sector público registró un superávit primario equivalente al 4,6% del PIB, completando su sexto año continuo de resultados positivos, al tiempo que redujo el déficit nominal a menos del 3% del PIB, su menor nivel en las últimas dos décadas. Así, la deuda

neta del sector público cayó del 57,2% al 51,6% del PIB del 2003 al 2004, con el impacto adicional favorable del menor monto de la deuda pública externa por la valorización nominal del real.

El resultado primario se debió principalmente al incremento del 10,7% en términos reales de los ingresos del gobierno federal en el 2004. El crecimiento del

nivel de actividad explica el mayor monto recaudado en impuestos sobre la producción e ingresos. La recaudación proveniente del impuesto sobre los productos industrializados aumentó, en el caso de los automóviles, un 20% en términos reales, a la vez que la proveniente de la retención del impuesto a la renta sobre los salarios aumentó un 11,7%. En las contribuciones sociales se observó el impacto del cambio de las alícuotas, así como el cobro de la contribución sobre las importaciones a partir de mayo del 2004. Por ejemplo, la recaudación de la contribución para el financiamiento de la seguridad social (CONFIS) registró un alza, en términos reales, del 21% en el 2004; el total recaudado fue equivalente al 4,4% del PIB. Dados esos incrementos de los impuestos federales y una expansión similar de los impuestos estatales y municipales, se estima que la carga tributaria brasileña superó el 36% del PIB.

Los mayores ingresos permitieron un aumento real del 10% de los gastos federales en el 2004. Los gastos corrientes fueron el principal factor de expansión de los egresos, con variaciones reales del 24,4% de los pagos de la asistencia social y del 5,2% de los pagos al personal en el 2004. Las inversiones del gobierno federal crecieron más del 70%, en términos reales, pero su monto es aún pequeño, ya que representan no más del 0,2% del PIB, comparadas con los gastos primarios federales, que equivalen a un 17% del PIB. Asimismo, el déficit en las cuentas del sistema de seguridad social se agravó, alcanzando un 1,8% del PIB, en comparación con el 1,3% registrado en el 2003. Los aumentos reales del salario mínimo y el mayor número de beneficiarios contribuyeron a incrementar más del 10% los gastos del sistema en el 2004, en comparación con el aumento del 9% de los ingresos, en términos reales, debido a la intensa creación de empleos formales impulsada por la reanudación del crecimiento económico.

Aunque presionado por esos mayores gastos, el gobierno federal aumentó su superávit primario, incluida la seguridad social, del 2,5% al 3,0% del PIB (en el 2003 y el 2004, respectivamente), favoreciendo el alza del superávit del sector público, del 4,25% del PIB en el 2003 al 4,6% del PIB en el 2004, lo que permitió cumplir con los compromisos con el Fondo Monetario. Los gobiernos estatales y municipales aportaron a estos resultados generando en el 2004 un superávit primario cercano al 1% del PIB. En este año los estados compensaron la caída del superávit primario de los municipios (del 0,12% al 0,08% del PIB, en el 2003 y el 2004, respectivamente), cuyas finanzas estaban presionadas por las elecciones locales.

Otro factor que contribuyó a la caída del déficit nominal del 5,0% al 2,7% del PIB (en el 2003 y el 2004, respectivamente) fueron los menores pagos de interés por

parte del sector público, que pasaron del 9,3% al 7,3% del PIB. En el 2005, se estima que los pagos del servicio de la deuda pública aumentarán, como resultado de las mayores tasas de interés. Aunque hubo una mayor participación de títulos con tasa de interés fija en el total de la deuda (del 11,6% del total en diciembre del 2003 al 21,2% en mayo del 2005), cerca del 55% del total de títulos públicos está aún indexado de acuerdo con la tasa SELIC.

Hasta abril del 2005, los resultados de las cuentas públicas revelan el esfuerzo sostenido por generar un superávit primario del 4,25% del PIB y contribuir con la intención de reducir la deuda pública. En los 12 meses hasta abril, el superávit primario del sector público alcanzó el 5,0% del PIB, dados la continua expansión de los ingresos y un mayor control sobre los gastos corrientes. La deuda pública neta se ha reducido al 50,1% del PIB a fines de abril, manteniendo la trayectoria observada en el 2004.

Después de una larga negociación, y con miras a apoyar las inversiones públicas, especialmente en infraestructura, se está implementando un plan piloto de inversiones, que contiene un conjunto de proyectos cuyos gastos no afectarán el cálculo de los resultados fiscales, según criterios acordados con el Fondo Monetario. Esos gastos deberán ascender a algo más de 3.000 millones de dólares en un período de tres años, y a inicios del 2005 entró en vigencia la Ley de sociedades público-privadas, aprobada por el Congreso a fines del 2004, cuyos proyectos esperan iniciarse hacia el final del año.

b) Política monetaria

A lo largo del 2004, la política monetaria fue cautelosa en cuanto a la evolución de la tasa de interés básica (SELIC). En enero se detuvo la caída iniciada en junio del 2003, en que la tasa bajó del 26,5% al 16,5%. Las reducciones de la tasa de interés se reanudaron en marzo y abril, en que disminuyó al 16%. En septiembre, el banco central anunció el inicio de un proceso de alza de la tasa de interés, a fin de combatir presiones inflacionarias y generar menores expectativas de inflación para el 2005. Se reconoció la existencia de expectativas de inflación superiores a aquellas deseadas por las autoridades cuando se modificó del 4,5% al 5,1% la tasa de referencia del sistema de metas de inflación en el 2005. Hasta mayo del 2005, continuó el proceso de elevación de la tasa de interés, hasta alcanzar un 19,75%.

A partir del segundo semestre del 2003, la expansión del crédito contribuyó al crecimiento económico registrado en el 2004, financiando en particular el consumo de las familias. El crédito total creció más del 10%, en términos reales, después de estancarse en el 2003; la expansión real del crédito a las personas fue del 19%, a la vez que

Cuadro 1
BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	2,7	3,3	0,1	0,8	4,4	1,3	1,9	0,5	4,9
Producto interno bruto por habitante	1,1	1,7	-1,4	-0,7	2,8	-0,2	0,5	-0,9	3,4
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	3,1	-0,8	1,3	8,3	2,2	5,8	5,5	4,5	5,3
Minería	7,5	5,5	8,6	5,9	10,5	3,2	6,2	3,3	-0,7
Industria manufacturera	2,1	2,9	-3,5	-2,5	5,1	0,4	3,2	0,6	7,7
Electricidad, gas y agua	6,0	5,9	5,2	1,4	4,2	-5,6	3,0	2,7	4,6
Construcción	5,2	7,6	1,5	-3,7	2,6	-2,7	-1,8	-5,2	5,7
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	1,8	3,0	-4,7	-0,6	4,5	0,5	-0,2	-1,8	7,9
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	5,5	4,3	0,9	4,0	8,6	5,8	6,5	1,6	3,5
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	2,8	3,1	1,9	1,9	4,3	1,9	1,7	0,8	3,5
Servicios comunales, sociales y personales	1,3	1,0	2,1	2,1	1,8	0,9	0,2	1,2	5,6
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	3,1	2,9	-0,0	0,3	3,2	0,6	-2,5	-0,8	3,0
Gobierno general	1,4	2,1	2,4	2,4	1,3	1,0	1,4	1,3	0,1
Privado	3,7	3,1	-0,8	-0,4	3,8	0,5	-0,4	-1,5	4,1
Inversión interna bruta	2,8	8,3	-0,6	-7,6	10,0	-1,1	5,3	-2,4	10,9 ^c
Exportaciones de bienes y servicios	0,6	11,1	3,7	9,2	10,6	11,2	7,9	9,0	18,0
Importaciones de bienes y servicios	5,4	17,8	-0,3	-15,5	11,6	1,2	-12,3	-1,7	14,3
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^d									
Inversión interna bruta	20,9	21,5	21,1	20,2	21,5	21,2	19,8	19,8	21,3
Ahorro nacional	17,9	17,7	16,8	15,4	17,5	16,6	18,1	20,6	23,2
Ahorro externo	3,0	3,8	4,3	4,7	4,0	4,6	1,7	-0,8	-1,9
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-23 248	-30 491	-33 829	-25 400	-24 225	-23 215	-7 637	4 177	11 669
Balanza de bienes	-5 453	-6 652	-6 603	-1 261	-698	2 650	13 121	24 794	33 693
Exportaciones FOB	47 851	53 189	51 136	48 011	55 086	58 223	60 362	73 084	96 475
Importaciones FOB	53 304	59 841	57 739	49 272	55 783	55 572	47 240	48 290	62 782
Balanza de servicios	-8 059	-9 309	-9 045	-6 983	-7 162	-7 759	-4 957	-4 931	-4 773
Balanza de renta	-12 177	-16 344	-19 617	-18 844	-17 886	-19 743	-18 191	-18 552	-20 520
Balanza de transferencias corrientes	2 441	1 814	1 436	1 688	1 521	1 638	2 390	2 867	3 268
Balanzas de capital y financiera ^e	31 930	22 240	17 527	8 635	32 206	19 764	-3 542	-451	-5 062
Inversión extranjera directa neta	11 667	18 608	29 192	26 886	30 498	24 715	14 108	9 894	8 695
Capital financiero ^f	20 263	3 632	-11 665	-18 251	1 708	-4 951	-17 650	-10 345	-13 757
Balanza global	8 682	-8 251	-16 302	-16 765	7 981	-3 450	-11 178	3 726	6 607
Variación en activos de reserva ^g	-8 326	8 284	6 990	7 783	2 260	-3 307	-302	-8 496	-2 244
Otro financiamiento ^h	-356	-33	9 312	8 983	-10 242	6 757	11 480	4 769	-4 363
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ⁱ	71,2	69,9	72,3	108,0	100,0	119,7	130,5	130,6	124,6
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	107,1	113,6	111,9	97,0	100,0	99,6	98,4	97,0	97,9
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	2,5	0,7	0,9	-0,2	0,7	1,3	-2,2	-2,8	-5,0
Deuda externa bruta total (miles de millones de dólares)	180	200	224	226	217	210	211	215	201
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB)	23,2	24,8	28,4	42,0	36,1	41,3	45,7	42,5	33,3
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ^j	7,6	10,3	11,0	9,3	6,6	7,4	8,5	7,2	6,3
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^k	59,6	58,5	58,2	57,1	58,0	56,4	56,7	57,1	57,2
Tasa de desempleo abierto ^l	5,4	5,7	7,6	7,6	7,1	6,2	11,7	12,3	11,5
Tasa de subempleo visible ^l	3,6	4,4	4,1

Cuadro 1 (conclusión)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 ^a
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	9,6	5,2	1,7	8,9	6,0	7,7	12,5	9,3	7,6
Variación de los precios al por mayor (IPA-DI) (diciembre a diciembre) ^m	8,1	7,8	1,5	28,9	12,1	11,9	35,4	6,3	14,7
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	7,2	7,4	8,2	52,9	6,5	20,4	53,4	-19,3	-7,1
Variación de la remuneración media real	7,9	2,7	0,1	-4,5	-1,1	-4,9	-2,1	-8,8	0,7
Tasa de interés pasiva nominal ⁿ	...	24,9	29,3	25,8	17,5	17,4	19,0	23,3	16,2
Tasa de interés activa nominal ^o	...	63,2	68,3	64,8	41,9	41,1	44,4	49,8	41,1
Porcentajes del PIB									
Gobierno central^p									
Ingresos totales ^q	...	15,5	17,1	18,1	17,8	18,9	19,8	19,2	20,1
Gastos totales ^r	...	17,6	22,2	25,1	20,9	22,6	26,2	21,7	21,6
Resultado primario ^s	0,4	-0,2	0,6	2,3	1,9	1,8	2,4	2,5	3,0
Resultado global ^t	-2,6	-2,6	-5,4	-6,8	-3,1	-3,7	-6,4	-2,5	-1,3
Deuda del gobierno central	16,5	19,3	25,3	32,5	32,1	34,4	41,7	37,2	34,0
Interna	14,9	17,3	21,1	23,9	24,3	25,7	27,0	26,9	26,9
Externa	1,6	2,0	4,2	8,5	7,8	8,6	14,7	10,3	7,1
Moneda y crédito^u									
Crédito interno ^v	42,4	43,7	45,6	62,0	65,5	66,4	64,7	64,4	67,0
Al sector público	10,0	13,0	12,5	28,5	32,7	32,1	31,1	31,7	34,5
Al sector privado	32,4	30,7	33,1	33,5	32,8	34,3	33,6	32,7	32,5
Liquidez de la economía (M3)	24,7	25,5	28,5	25,5	23,2	23,4	24,9	24,0	23,6
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	22,7	23,8	26,9	26,7	24,2	24,2	25,9	25,1	24,7
Depósitos en moneda extranjera	2,0	1,7	1,6	-1,2	-0,9	-0,8	-1,0	-1,1	-1,2

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

^a Cifras preliminares. ^b Índice expresado en base a los precios del año anterior. ^c Corresponde, para el 2004, a la formación bruta de capital fijo. ^d Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. ^e Incluye errores y omisiones. ^f Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^g El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^h Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ⁱ Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^j Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^k Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, seis áreas metropolitanas. ^l Se refieren a porcentajes de la población económicamente activa, seis áreas metropolitanas. ^m IPA-DI: índice de precios al por mayor, según sus siglas en portugués. ⁿ Certificados de depósito. ^o Tasa prefijada para personas jurídicas. ^p Incluye gobierno federal y banco central. ^q Se refiere a ingresos totales menos transferencias a gobiernos locales. ^r Incluye pagos por intereses nominales. ^s Resultado "debajo de la línea". Cifras provenientes del Banco Central de Brasil. ^t Nominal. ^u Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^v Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

el crédito a las empresas aumentó un 8%, en términos reales, comparado con una contracción real de casi un 9% en el 2003. Los créditos orientados a la vivienda y a la agricultura y los créditos otorgados por el Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES) aumentaron solo un 2,7% en términos reales.

Entre los instrumentos de crédito personal se destaca la fuerte expansión de las operaciones con garantías directas sobre los sueldos (consignadas en las planillas de sueldo) reglamentadas en el 2003, que en abril del 2005 representaban un tercio del crédito personal, tras una expansión nominal del 110,9% en los últimos 12 meses. A su vez, el crédito para la compra de bienes durables, especialmente automóviles, continuó su ritmo ascendente del 28% en términos nominales hasta abril del 2005, aun con la elevación de las tasas de interés.

Además del consumo, y dadas las mayores facilidades de acceso al crédito y las menores tasas de interés, las familias han aprovechado esta coyuntura para pagar créditos anteriores contraídos en condiciones más desfavorables, lo que ha permitido mantener estable el nivel de atraso en las operaciones.

La expansión de los medios de pago proporcionó los recursos para este crecimiento del crédito. Tras registrar una alza nominal del 1,7% en el 2003, el M1 aumentó un 16,7% en el 2004. Este incremento se debió a las políticas de compra de títulos públicos mediante operaciones de mercado abierto, sobre todo para disminuir la participación de títulos indizados vinculados a la evolución del tipo de cambio (que llegaron a alcanzar más de un tercio del monto total a fines del 2002) a menos del 10% en diciembre del 2004 y al 4,4% en abril del 2005.

Cuadro 2
BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2003				2004 ^a				2005 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	1,5	0,0	-0,2	0,9	4,0	5,1	5,9	4,7	2,9	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	15 045	17 957	19 788	20 294	19 448	17 269	26 972	26 197	24 451	29 226
Importaciones de bienes FOB (millones de dólares)	11 239	11 364	12 393	13 263	13 315	10 357	16 898	17 605	16 133	17 877
Reservas internacionales (millones de dólares)	42 335	47 956	52 675	49 296	51 612	49 796	49 503	52 937	61 960	59 885
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^c	148,0	127,2	124,3	124,4	125,2	129,6	125,0	118,8	113,8	106,4 ^d
Tasa de desempleo urbano ^e	11,6	12,7	12,9	12,0	12,2	12,3	11,2	10,2	10,5	10,1
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	16,6	16,6	15,1	9,3	5,3	6,1	6,7	7,6	7,5	7,3
Tipo de cambio nominal promedio (reales por dólar)	3,49	2,99	2,93	2,90	2,90	3,04	2,98	2,78	2,67	2,48
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	-7,1	-12,8	-11,3	-6,0	-1,8	1,5	0,8	2,2	-1,5	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^f	25,6	26,1	23,2	18,2	16,2	15,8	15,8	16,9	18,4	19,5
Tasa de interés activa ^g	52,5	53,0	49,6	44,1	42,2	41,2	40,3	40,7	43,0	44,4 ^d
Tasa de interés interbancaria ^h	25,7	26,2	23,3	18,3	16,3	15,8	15,9	17,0	18,5	19,5
Diferencial de bonos soberanos (puntos básicos)	1 048	801	698	463	559	650	469	382	458	414
Índices de precios de la bolsa de valores (índice en dólares, diciembre del 2000=100)	53,9	66,6	78,3	105,9	104,5	92,6	116	142	147	155
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ⁱ	13,2	15,1	16,6	23,0	20,4	19,0	16,0	15,0	17,9	19,0 ^j
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ^k	4,3	4,5	4,7	4,2	4,1	3,8	3,6	3,6	3,7	3,6 ^d

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

^a Cifras preliminares. ^b Índice expresado en base a los precios del año anterior. ^c Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^d Datos hasta el mes de mayo. ^e A partir del primer trimestre del 2002, nueva metodología. Datos no comparables con cifras anteriores. ^f Certificados de depósito, acumulado en el mes. ^g Tasa prefijada para personas jurídicas. ^h Tasa SELIC (sistema especial de liquidación y custodia). ⁱ Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ^j Datos hasta el mes de abril. ^k Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema financiero.

c) Política cambiaria

El tipo de cambio real con relación al dólar estadounidense siguió apreciándose en el 2004 y en los primeros meses del 2005, acumulando a abril del 2005 una revaluación nominal del 12% respecto de diciembre del 2003. Este movimiento se tradujo en una apreciación real significativa con relación a los principales socios comerciales: el índice del tipo de cambio real efectivo elaborado por la CEPAL alcanzó en abril del 2005 un nivel un 12% inferior al promedio del 2004.

Aunque la libre fluctuación de la tasa de cambio es uno de los principios de la política macroeconómica,

su trayectoria de apreciación ha generado reacciones y expectativas en cuanto a su impacto en el comercio exterior, así como en el comportamiento de la inversión, lo que llevó al banco central a intervenir en el mercado en algunas circunstancias, comprando divisas. En efecto, el banco central compró 4.000 millones de dólares en enero del 2004, 2.800 millones de dólares en diciembre del 2004 y 9.000 millones de dólares en el primer trimestre del 2005. De este modo, las reservas internacionales brutas se incrementaron unos 3.600 millones de dólares en el 2004, alcanzando los 52.900 millones de dólares en diciembre. En mayo del 2005 las reservas alcanzaron los 60.709 millones de dólares.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En el 2004, el producto interno bruto aumentó un 4,9%, liderado por el comercio (7,9%), la industria manufacturera (7,7%) y la construcción (5,7%). El sector agropecuario continuó expandiéndose (5,3%), al igual que en los últimos siete años. Sin embargo, el sector de las comunicaciones, uno de los más dinámicos de años recientes, anotó por primera vez en las últimas dos décadas una caída de su valor agregado (1,4%). Asimismo, el sector de extracción de minerales sufrió un estancamiento (0,7%) debido a las dificultades en el ingreso de nuevas áreas de producción de petróleo.

Entre los componentes de la demanda en el 2004, la inversión, con un incremento del 10,9%, y el consumo de las familias, que aumentó un 4,5%, se sumaron al fuerte crecimiento de los volúmenes exportados (18%). Los dos primeros agregados han registrado caídas de sus niveles en los últimos años; en el caso de la inversión, la formación bruta de capital fijo acumuló una caída del 8,1% en el período 2000-2003, a la vez que el consumo de las familias cayó un 1,8% entre el 2001 y el 2003.

El crecimiento del 0,3% en el primer trimestre del 2005, con relación al cuarto trimestre del 2004, ha generado expectativas de un menor crecimiento en el año. Además del sector agrícola, donde se espera el impacto de las condiciones climáticas adversas, en particular la sequía en la región meridional del país, también en la industria manufacturera se prevén repercusiones negativas debido a las mayores tasas de interés.

La evolución de los indicadores correspondientes a la inversión es fuente de preocupación. Por ejemplo, los "índices de confianza empresarial" publicados por la Confederación Nacional de la Industria alcanzan, en los primeros meses del 2005, niveles inferiores a los del último trimestre del 2004. A su vez, los datos proporcionados por el Banco Nacional de Desarrollo Económico (BNDES) revelan mayor cautela en las decisiones de inversión, con una expansión nominal del 9% en sus financiamientos en los cinco primeros meses del 2005 con relación al mismo período del 2004.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

En el 2004, la tasa de inflación fue del 7,6% (IPCA), nivel cercano al límite superior del intervalo de 2,5 puntos porcentuales sobre la meta del 5,5%. En

el 2003, la tasa de inflación acumulada en el año había alcanzado un 9,3% y en el 2002 un 12,5%, superando las metas originalmente establecidas.

La resistencia de la inflación a caer de forma más significativa se debió, por una parte, a la permanencia de formas de indización que generaron mayor presión en los contratos de reajuste de precios de servicios regulados, como luz y telefonía, y, por otra, a los mayores precios de los productos industriales, cuyos precios mayoristas aumentaron un 19,5% en el 2004, respecto de una variación del 6,9% en el 2003. Los precios agrícolas ayudaron a compensar esas presiones, registrando a lo largo del año una variación de sus precios mayoristas en torno al 2,7%.

En los primeros meses del 2005 la tasa de inflación registra una evolución convergente hacia las metas establecidas por el gobierno (5,1%, con un margen de un 2,5% de tolerancia, en ambos sentidos). En mayo, el IPCA en 12 meses registró una variación del 8,1%. Sin embargo, la apreciación cambiaria y la desaceleración del nivel de actividad pueden contribuir a disminuir la inflación en el resto del año. En mayo se observó una deflación mensual de los índices mayoristas, tanto el índice general (casi un 1,0%) como los precios agrícolas (2,8%), y especialmente los precios industriales (0,4%).

La favorable evolución de la actividad económica ha impulsado mejoras en los mercados laborales. En el 2004, la tasa de desempleo en las principales regiones metropolitanas fue del 11,5% en promedio, inferior al 12,3% observado en el 2003. En el mercado formal se observó un aumento del empleo (6,6%), que representó más de 1,5 millones de puestos de trabajo, sobre todo en la industria manufacturera, con más de 500.000 nuevos empleos (expansión del 9,4%). Este aumento del empleo formal se observó principalmente fuera de las regiones metropolitanas, donde hubo un crecimiento de 546.000 puestos de trabajo. En el 2005, los indicadores confirman el aumento del empleo, con una generación neta de 558.000 nuevos puestos hasta abril.

El sueldo mínimo aumentó en términos reales un 3,8%, en el promedio anual, preservando la recuperación de su poder de compra, que ya acumula una variación real del 50% desde 1995. En mayo del 2005 las autoridades decretaron un alza del sueldo mínimo del 15% en términos nominales. A su vez, el ingreso medio real en las regiones metropolitanas creció un 2%, por primera vez desde 1997.³

³ Corresponde a los ingresos medios reales habitualmente percibidos por los ocupados en seis regiones metropolitanas.

c) El sector externo

El desempeño de las cuentas externas continuó siendo favorable, tal como en los últimos dos años. En los primeros cuatro meses del 2005 el valor exportado alcanzó los 33.000 millones de dólares, mientras las importaciones sumaron 21.000 millones de dólares. En los 12 meses hasta abril las exportaciones superan los 104.000 millones de dólares, a la vez que las importaciones superan los 66.000 millones de dólares. El superávit de 38.000 millones de dólares es el mayor entre las economías emergentes en ese período.

En los primeros cuatro meses del 2005, las exportaciones registran un aumento del 29% con relación a igual período del 2004, a la vez que las importaciones presentan un alza del 20% en ese mismo cuatrimestre. El ritmo de crecimiento de las exportaciones no solo supera el de las importaciones, sino que además se produce junto a un mayor nivel de actividad y con una apreciación real de la moneda nacional. En el valor exportado, tuvo mayor relevancia la fuerte expansión de los volúmenes vendidos (17% en los primeros cuatro meses del 2005 con relación a igual período del 2004) y en particular de las manufacturas industriales (un 21,7% de los productos manufacturados y un 11,7% de los semimanufacturados, con un alza del 1,3% de los precios, en el primer caso, y del 20,5% en el segundo, en igual período).

En el 2004 se registraron fuertes incrementos tanto de las exportaciones como de las importaciones (30,1%) de bienes. Las exportaciones de bienes aumentaron un 32%, impulsadas por el alza de los precios de los productos exportados (un 18,3% de los productos básicos y un 14,5% de los semimanufacturados) y de los volúmenes enviados al exterior (19,2%), en particular de las manufacturas (26,1%). Sin embargo, se prevé una menor tasa de expansión de las exportaciones, dados la continuidad de la apreciación cambiaria, el menor crecimiento de la economía mundial, los menores precios internacionales de varios productos básicos agrícolas y los indicadores disponibles para algunos rubros del sector manufacturero.

En las importaciones se destaca el impacto de los mayores precios del petróleo, cuya importación aumentó un 19% en los primeros cuatro meses del 2005. También crecieron las importaciones de bienes de capital (20,9%) y de bienes intermedios (18,2%). La apreciación cambiaria puede favorecer un aumento de las importaciones, sobre todo de bienes de consumo, que en el 2004 crecieron un 17% en valor, representando cerca del 8,4% del total importado. De enero a abril del 2005, el valor importado

de bienes de consumo registró un incremento del 24,4% con relación a igual período del 2004.

El saldo en cuenta corriente acumuló en los cuatro primeros meses del 2005 un total de 3.450 millones de dólares (1,5% del PIB). Contabilizando los 12 meses transcurridos hasta abril del 2005, el nivel registrado es el más alto desde 1947 (2,2% del PIB) y fue principalmente reflejo del alto superávit de la balanza comercial (12.000 millones de dólares), que contrarrestó el déficit de las balanzas de servicios y de rentas (9.000 millones de dólares).

En el 2004, las cuentas de capital y financiera de la balanza de pagos arrojaron un resultado negativo de 7.400 millones de dólares, en parte por una reducción de pasivos del sector privado en el exterior, y se renovaron un poco más del 50% de los bonos privados vencidos en el año. En los primeros cuatro meses del 2005 se renovaron alrededor del 60% de los bonos privados vencidos en el período. La inversión extranjera directa neta alcanzó los 8.700 millones de dólares en el 2004, gracias a una excepcional salida de inversiones brasileñas al exterior, incluidos préstamos entre compañías por 9.500 millones de dólares, debido a fusiones hechas en diferentes sectores, en particular de alimentos y bebidas.

En los primeros cuatro meses del 2005 el resultado de la cuenta de capital y financiera alcanzó un ingreso neto de 5.700 millones de dólares. Se volvió a observar, por primera vez desde enero del 2004, un resultado neto positivo en las inversiones directas, inversiones en cartera y otras inversiones extranjeras. Ello obedeció en gran medida a los movimientos de arbitraje de intereses, a la contratación de líneas de crédito para el adelanto de contratos de cambio y al establecimiento de líneas interbancarias del exterior, también asociadas a movimientos de arbitraje. Las inversiones en cartera han presentado un desempeño notable, pasando de un valor neto negativo de 2.200 millones de dólares entre enero y abril del 2004 a un saldo positivo de 2.600 millones en el mismo período del 2005. En su conjunto, la balanza de pagos, tras registrar un superávit global de 2.200 millones de dólares en el 2004, alcanzó un resultado de 9.900 millones de dólares en los primeros cuatro meses del 2005.

A su vez, la deuda externa total brasileña se redujo un 6,3% en el 2004, alcanzando 201.700 millones de dólares a fines de diciembre. Con este movimiento y con los resultados del sector externo, Brasil ha mejorado sus indicadores de endeudamiento neto; considerando el nivel de las reservas internacionales, la relación entre deuda neta y exportaciones, que alcanzaba a 3,94% a fines de 1999, cayó a 1,54%.