
Brasil

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2005 el PIB de la economía brasileña aumentó un 2,3% (4,9% en 2004). Este menor crecimiento obedeció sobre todo al hecho de que la formación bruta de capital fijo aumentó mucho menos en 2005 (1,6%) que en 2004 (10,9%), al tiempo que el consumo de las familias se expandió a una tasa superior (3,1%) al promedio de la economía. Dada la desaceleración de la tasa de inflación a lo largo del año (el IPCA acumuló un 5,7% en 2005, comparado con un 7,6% en 2004), en septiembre de 2005 las autoridades empezaron a reducir gradualmente las tasas de interés. Los superávits del país se mantuvieron altos, tanto en el resultado primario del gobierno central (4,9% del PIB) como en el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos (1,8%). En diciembre de 2005, se anunció la cancelación de los compromisos vigentes con el Fondo Monetario Internacional, por un monto de 15.500 millones de dólares.

Los indicadores disponibles en lo que va del año apuntan a un mayor crecimiento económico en 2006. Se espera una tasa de entre 3,5% y 4%, producto de la expansión observada en el primer trimestre (1,4%, comparada con el cuarto trimestre de 2005) a raíz de las condiciones macroeconómicas favorables, la caída de las tasas

de interés, el cumplimiento de la meta de inflación y un entorno externo aún positivo, que contribuyó a la generación de ingentes divisas en la balanza de pagos. En octubre de 2006 se celebrarán elecciones generales en el país, incluso para la Presidencia de la República.

2. Política económica

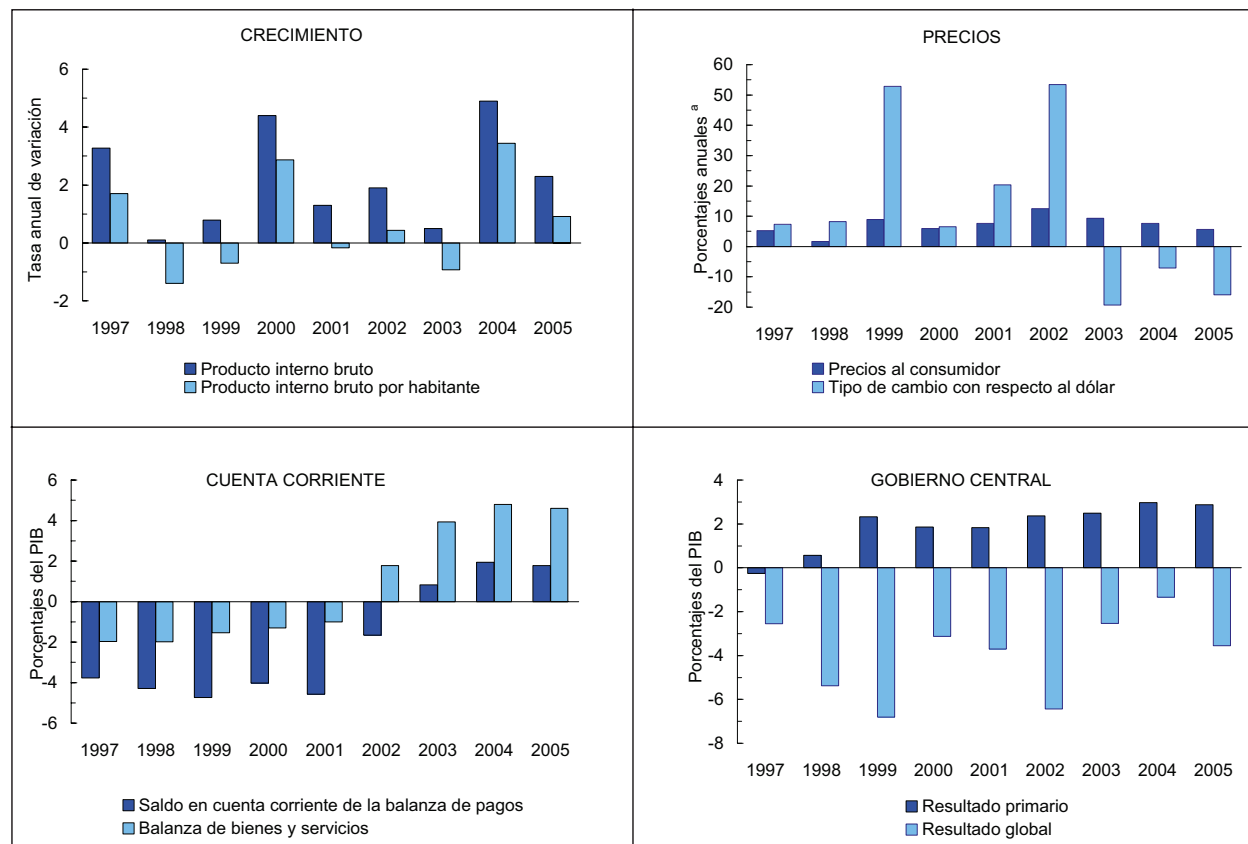
a) Política fiscal

El principal objetivo de la política fiscal en 2005 fue morigerar el impacto del aumento de la tasa de interés que se produjo en los últimos meses de 2004 sobre la evolución de la deuda pública neta. A lo largo del año, con el fin de controlar la expansión de la deuda pública, se buscó lograr un mayor superávit primario fiscal, que alcanzó un 4,9% del PIB al final del año, cifra significativamente superior a la meta del 4,25% (lo que posibilitó limitar el déficit nominal

al 3,28% del PIB). El incremento del superávit se alcanzó gracias a los buenos resultados que nuevamente se lograron en el gobierno federal (2,9% del PIB) y principalmente al aumento del superávit primario de las empresas estatales (del 0,6% en 2004 al 0,9% en 2005, como porcentaje del PIB) debido a las mayores ganancias en sus operaciones y a sus bajos costos financieros. En términos de promedios anuales, el pago neto de intereses incurrido por estas empresas en los dos últimos años fue nulo. La deuda pública neta se mantuvo estable, en cerca del 51% del PIB.

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.

La recaudación del gobierno federal correspondiente a 2005, incluida la previsión social, sobrepasó el 20% del PIB (19% en 2004). Sin embargo, a diferencia de otros años, el incremento de los ingresos tributarios no provino de cambios introducidos en leyes o reglamentos; el aumento de la recaudación del impuesto sobre la renta (22,1%, en términos nominales) derivó de las mayores utilidades registradas por las empresas en 2004 y el alza de la recaudación del impuesto sobre los productos industrializados (15,6%) resultó de las ventas sin precedentes del sector automotor. La mayor recaudación alcanzada gracias a estos dos impuestos permitió un aumento del 24,2% de las transferencias a los estados y municipios.

En los gastos del gobierno central, además de las mayores transferencias, permaneció la presión de financiamiento de la previsión social y se acrecentó la expansión de los gastos corrientes, especialmente los de

salud, educación y programas de transferencia de ingresos. El régimen general de previsión social (Instituto Nacional de Seguro Social (INSS)) mantuvo un creciente déficit, que en 2005 alcanzó el 1,9% del PIB. Los sucesivos aumentos reales del salario mínimo y la tasa de expansión de nuevos beneficios (4,7% en 2005) incrementaron los gastos de jubilaciones y pensiones al 7,5% del PIB, a un ritmo superior a la expansión de los ingresos por concepto de contribución sobre sueldos, que permanecen en cerca del 5,6% del PIB, a pesar de la mayor formalización del empleo.

A su vez, los gastos de capital del gobierno federal aumentaron un 14% en 2005, aunque se observaron dificultades en su ejecución. Los proyectos del programa piloto de inversión (acordado con el FMI como excepción para el cálculo del superávit primario) registraron en 2005 una implementación de tan solo el 37%.

En los cinco primeros meses de 2006, se observó un mayor ritmo de aumento del gasto federal (16,1% con relación al mismo período de 2005), que el de los ingresos (11,3%), ya que se registraron aumentos importantes en los gastos de personal, en los programas de transferencias de renta y en los gastos de capital (estos últimos aumentaron un 83% con relación al mismo período de 2005).

En cuanto a la gestión de la deuda pública federal, en 2005 destaca la reducción de la participación de los bonos indizados según el tipo de cambio en el total de la deuda (al 2% en diciembre de 2005) y el aumento de la participación de los bonos con tasas de interés fijas (28% del total). En los primeros cinco meses de 2006, se observó un aumento de la participación de los bonos indizados según la evolución de los índices de precios (del 15,5% a fines de 2005 al 22,4% en mayo de 2006). La exención del impuesto sobre la renta aplicado a los intereses pagados a inversionistas extranjeros por bonos federales, junto con su mayor plazo de duración, estimuló la mayor demanda de esos bonos. En mayo de 2006, el monto total de bonos de la deuda federal en poder del público alcanzó los 997.517 millones de reales, equivalentes al 50,0% del PIB. El incremento de las tasas de interés y la desaceleración de la inflación en 2005 se tradujeron en un aumento, como porcentaje del PIB, de los intereses reales pagados por la deuda pública (7,6% en 2005 en comparación con el 3,2% en 2004).

b) Políticas monetaria y cambiaria

Durante 2005 la evolución de la actividad económica estuvo marcada por el esfuerzo de las autoridades por mantener la credibilidad de la política macroeconómica, cumpliendo las metas de inflación anunciadas. En septiembre de 2004 se inició un proceso de alzas de la tasa de interés básica (Sistema Especial de Liquidación y Custodia (SELIC)), que terminó en junio de 2005, en que se aumentó la tasa de un 16% a un 19,75%, en términos anuales. A partir de septiembre de 2005, el banco central empezó a reducir paulatinamente la tasa de interés, que en mayo de 2006 se situaba en 15,25%. La inflación, medida por el índice de precios al consumidor (IPCA), registró un 5,7% en 2005, cifra próxima a la meta del 5,1%; para 2006, de acuerdo con las expectativas del mercado, se estima una inflación cercana a la meta establecida, del 4,5%.

Además, la conducción de la política monetaria ha tenido por objeto disminuir la tasa de expansión de los medios de pago. En 2005 estos aumentaron un 12,1%,

en comparación con el 21,2% de 2004; en los 12 meses hasta abril de 2006 el incremento se sitúa en un 11,4%. Durante este período (diciembre de 2004 a abril de 2006), el impacto expansivo generado por la acumulación de reservas internacionales por parte del banco central, que sumó más de 21.000 millones de dólares, fue compensado por el incremento de los depósitos en reales del Tesoro Nacional en el banco central, equivalentes a cerca de 20.000 millones de dólares.

En 2005 las operaciones de crédito mantuvieron un marcado crecimiento (21,7%), en especial las operaciones con personas físicas, que crecieron un 38,7%, impulsadas por la expansión de las operaciones con garantías directas sobre los sueldos (consignados en las planillas de sueldos, jubilaciones o pensiones), que anotaron tasas de interés más bajas que el promedio de mercado. Dichos créditos crecieron un 84,3% en 2005 y representaron el 45,7% del crédito total a las personas físicas. En diciembre de 2005 se habían firmado 6,8 millones de contratos de ese tipo para jubilados y pensionistas con un ingreso equivalente a un salario mínimo, lo que representa cerca del 55% de esos beneficiarios.

La mayor oferta de divisas gracias al sustancial superávit comercial externo aceleró la apreciación del tipo de cambio a lo largo de 2005, que alcanzó una apreciación nominal de casi el 12%. Como se señaló, el banco central compró divisas para sus objetivos de reducción de la deuda externa, aunque ello no impidió la significativa apreciación de la moneda brasileña, cuyo impacto se empieza a reflejar en los resultados disponibles para los primeros meses de 2006, que indican un menor crecimiento de las exportaciones de bienes. El índice del tipo de cambio real efectivo calculado por la CEPAL alcanzó en abril de 2006 un nivel 33% inferior al promedio de 2003.

c) Otras políticas

En 2005 se adoptaron algunas medidas de reforma, tales como la reglamentación de las sociedades público-privadas y la nueva ley de quiebras. Sin embargo, la discusión de nuevas propuestas de reforma, tales como la tributaria y la laboral, se vio limitada por el impacto de la crisis política que se desencadenó en el país a partir de mayo de 2005. A su vez, el gobierno incentivó a ciertos sectores, en especial aquellos relacionados con la inversión (incluida la construcción), el sector exportador y la innovación tecnológica, mediante la reducción o eliminación de impuestos federales sobre los insumos de esos sectores.

Cuadro 1
BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
	Tasas anuales de variación^b								
Producto interno bruto total	3,3	0,1	0,8	4,4	1,3	1,9	0,5	4,9	2,3
Producto interno bruto por habitante	1,7	-1,4	-0,7	2,9	-0,2	0,4	-0,9	3,4	0,9
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-0,8	1,3	8,3	2,2	5,8	5,5	4,5	5,3	0,8
Minería	5,5	8,6	5,9	10,5	3,2	6,2	3,3	-0,7	10,9
Industria manufacturera	2,9	-3,5	-2,5	5,1	0,4	3,2	0,6	7,7	1,3
Electricidad, gas y agua	5,9	5,2	1,4	4,2	-5,6	3,0	2,7	4,6	3,6
Construcción	7,6	1,5	-3,7	2,6	-2,7	-1,8	-5,2	5,7	1,3
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	3,0	-4,7	-0,6	4,5	0,5	-0,2	-1,8	7,9	3,3
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	4,3	0,9	4,0	8,6	5,8	6,5	1,6	1,6	1,6
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	3,1	1,9	1,9	4,3	1,9	1,7	0,8	2,8	2,5
Servicios comunales, sociales y personales	1,0	2,1	2,1	1,8	0,9	0,2	1,2	2,8	1,5
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	2,9	-0,0	0,3	3,2	0,6	-2,5	-0,8	2,1	2,4
Gobierno general	2,1	2,4	2,4	1,3	1,0	1,4	1,3	0,1	1,6
Privado	3,1	-0,8	-0,4	3,8	0,5	-3,7	-1,5	4,1	3,1
Inversión interna bruta	8,3	-0,6	-7,6	9,7	-1,1	5,6	1,1	10,9 ^c	1,6 ^c
Exportaciones de bienes y servicios	11,1	3,7	9,2	10,6	11,2	7,9	9,0	18,0	11,6
Importaciones de bienes y servicios	17,8	-0,3	-15,5	11,6	1,2	-12,3	-1,7	14,3	9,5
	Porcentajes del PIB								
Inversión y ahorro^d									
Inversión interna bruta	21,5	21,1	20,2	21,5	21,2	19,8	19,8	21,3	20,6
Ahorro nacional	17,7	16,8	15,4	17,5	16,6	18,1	20,6	23,2	22,4
Ahorro externo	3,8	4,3	4,7	4,0	4,6	1,7	-0,8	-1,9	-1,8
	Millones de dólares								
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-30 491	-33 829	-25 400	-24 225	-23 215	-7 637	4 177	11 679	14 193
Balanza de bienes	-6 652	-6 603	-1 261	-698	2 650	13 121	24 794	33 641	44 748
Exportaciones FOB	53 189	51 136	48 011	55 086	58 223	60 362	73 084	96 475	118 308
Importaciones FOB	59 841	57 739	49 272	55 783	55 572	47 240	48 290	62 835	73 560
Balanza de servicios	-9 309	-9 045	-6 983	-7 162	-7 759	-4 957	-4 931	-4 678	-8 146
Balanza de renta	-16 344	-19 617	-18 844	-17 886	-19 743	-18 191	-18 552	-20 520	-25 967
Balanza de transferencias corrientes	1 814	1 436	1 688	1 521	1 638	2 390	2 867	3 236	3 558
Balanzas de capital y financiera ^e	22 240	17 527	8 635	32 206	19 764	-3 542	-451	-5 073	13 398
Inversión extranjera directa neta	18 608	29 192	26 886	30 498	24 715	14 108	9 894	8 339	12 550
Capital financiero ^f	3 632	-11 665	-18 251	1 708	-4 951	-17 650	-10 345	-13 412	848
Balanza global	-8 251	-16 302	-16 765	7 981	-3 450	-11 178	3 726	6 607	27 590
Variación en activos de reserva ^g	8 284	6 990	7 783	2 260	-3 307	-302	-8 496	-2 244	-4 319
Otro financiamiento ^h	-33	9 312	8 983	-10 242	6 757	11 480	4 769	-4 363	-23 271
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ⁱ	69,9	72,3	108,0	100,0	119,7	130,5	130,6	124,6	101,5
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	113,6	111,9	97,0	100,0	99,6	98,4	97,0	97,9	99,2
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	0,7	0,9	-0,2	0,7	1,3	-2,2	-2,8	-5,0	-4,5
Deuda externa bruta total (miles de millones de dólares)	200	224	226	217	210	211	215	201	169
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB)	24,8	28,4	42,0	36,0	41,3	45,7	42,5	33,3	21,3
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ^j	-27,6	-33,4	-34,1	-27,7	-29,2	-26,0	-22,2	-18,8	-19,3
	Tasas anuales medias								
Empleo									
Tasa de actividad ^k	58,5	58,2	57,1	58,0	56,4	56,7	57,1	57,2	56,6
Tasa de desempleo abierto ^l	5,7	7,6	7,6	7,1	6,2	11,7	12,3	11,5	9,8
Tasa de subempleo visible ^l	3,6	4,4	4,1	3,3
	Porcentajes anuales								
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	5,2	1,7	8,9	6,0	7,7	12,5	9,3	7,6	5,7
Variación de los precios al por mayor (IPA-DI) (diciembre a diciembre) ^m	7,8	1,5	28,9	12,1	11,9	35,4	6,3	14,7	-1,0
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	7,4	8,2	52,9	6,5	20,4	53,4	-19,3	-7,1	-15,9
Variación de la remuneración media real	2,7	0,1	-4,5	-1,1	-4,9	-2,1	-8,8	0,7	-0,3
Tasa de interés pasiva nominal ⁿ	16,7	14,9	12,3	8,2	8,8	9,4	11,0	8,2	9,4
Tasa de interés activa nominal ^o	63,2	68,3	64,8	41,9	41,1	44,4	49,8	41,1	43,7

Cuadro 1 (conclusión)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Porcentajes del PIB									
Gobierno central^p									
Ingresos totales ^q	15,4	16,9	17,9	17,7	18,7	19,6	19,0	19,9	20,9
Ingresos tributarios ^r	13,6	15,5	17,0	16,9	17,8	19,1	18,5	19,2	20,3
Gastos totales	17,4	22,1	25,0	20,8	22,4	26,1	21,5	21,4	24,6
Gastos corrientes	12,3	16,7	20,1	15,9	17,1	20,7	16,9	16,3	18,8
Intereses	2,3	6,0	9,1	5,0	5,5	8,8	5,0	4,3	6,4
Gastos de capital	5,1	5,4	4,9	4,8	5,3	5,3	4,7	5,2	5,8
Resultado primario	-0,3	0,6	2,3	1,9	1,8	2,4	2,5	3,0	2,9
Resultado global	-2,6	-5,4	-6,8	-3,1	-3,7	-6,4	-2,5	-1,3	-3,5
Deuda del gobierno central									
Interna	19,3	25,3	32,5	32,1	34,4	41,7	37,2	34,0	33,7
Externa	17,3	21,1	23,9	24,3	25,7	27,0	26,9	27,0	31,3
	2,0	4,2	8,5	7,8	8,6	14,7	10,3	7,1	2,4
Moneda y crédito^s									
Crédito interno ^t	43,6	50,8	69,4	69,5	73,4	74,6	76,3	76,5	79,4
Al sector público	13,0	17,6	35,4	36,3	38,7	40,8	43,4	43,9	43,2
Al sector privado	30,7	33,1	33,5	32,8	34,3	33,6	32,7	32,5	36,2
Otros	0,0	0,0	0,4	0,4	0,4	0,3	0,2	0,1	0,0
Liquidez de la economía (M3)									
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	23,8	26,9	26,7	24,2	24,2	25,9	25,1	24,8	26,7

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios del año anterior. ^c Corresponde 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 Corresponde al gobierno federal y al banco central. ^q Corresponde al ingreso líquido. ^r Ingresos tributarios brutos. ^s Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^t Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

Pese al mayor crecimiento proyectado para 2006, se estima que la evolución de los distintos sectores será muy desigual. Al igual que en 2005, en que creció un 0,8%, se calcula que el crecimiento del sector agropecuario en 2006 será inferior al promedio de la economía. En el primer trimestre de 2006, con relación a igual período del 2005, dicho sector bajó un 0,6%, debido al magro desempeño de la actividad pecuaria y de algunos cultivos importantes (algodón y arroz). Los escasos resultados de este sector, tanto en 2005 como en lo que va de 2006, obedecen a varios factores, a saber, una marcada reducción en los últimos meses de los precios agrícolas internos, la apreciación del tipo de cambio y los altos niveles de endeudamiento de algunos productores.

En cuanto a la industria manufacturera, se observa un crecimiento del 3% en el primer trimestre de 2006, con relación a igual período de 2005, con aumentos significativos de la producción de bienes de consumo duraderos y de capital y menores alzas de la producción de bienes de consumo no duraderos e intermedios. Se estima que la industria manufacturera se expandirá a una tasa cercana al 4% en 2006, en comparación con el 1,3% registrado en 2005.

Por su parte, la producción minera mantuvo su fuerte expansión (aumentó un 11% en 2005 con relación a 2004 y un 12,6% en el primer trimestre de 2006, con relación a igual período de 2005), impulsada por el crecimiento de la producción de hierro, esencialmente destinada a la exportación, y de petróleo y gas, principalmente destinada al mercado interno. El sector de la construcción aumentó

Cuadro 2
BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2004				2005 ^a				2006 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	4,0	5,1	5,9	4,7	2,8	4,0	1,0	1,4	3,4	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	19 448	23 858	26 972	26 197	24 451	29 226	33 042	31 589	29 387	31 513
Importaciones de bienes FOB (millones de dólares)	13 324	14 996	16 906	17 609	16 147	17 872	20 060	19 481	20 046	21 307
Reservas internacionales (millones de dólares)	51 612	49 796	49 503	52 935	61 960	59 885	57 008	53 799	59 824	62 670
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^c	125,2	129,6	125,0	118,8	113,6	103,9	97,6	92,2	89,7	91,3
Tasa de desempleo urbano	12,2	12,3	11,2	10,2	10,5	10,1	9,5	9,2	9,9	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	5,9	6,1	6,7	7,6	7,5	7,3	6,0	5,7	5,3	4,0
Tipo de cambio nominal promedio (reales por dólar)	2,89	3,04	2,98	2,78	2,67	2,48	2,34	2,25	2,19	2,18
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	-1,8	1,5	0,8	2,2	-1,5	-1,9	0,6	1,3	1,9	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^d	7,8	8,3	8,7	7,8	8,7	9,6	10,5	8,7	0,7	0,7
Tasa de interés activa ^e	42,2	41,2	40,3	40,7	43,0	44,4	44,2	43,0	42,6	41,7 ^f
Tasa de interés interbancaria ^g	16,2	15,8	15,8	16,9	18,4	19,5	19,6	18,7	17,2	15,7
Diferencial de bonos soberanos (puntos básicos)	559,0	650,0	469,0	382,0	458,0	414,0	345,0	311,0	235,0	254,0
Índices de precios de la bolsa de valores (índice en dólares, diciembre del 2000=100)	104,5	92,6	115,8	141,8	146,6	154,8	209,8	212,7	257,8	248,9
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^h	12,6	14,8	14,4	11,5	13,3	12,8	14,8	17,4	17,5	19,1 ⁱ
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ^j	4,1	3,8	3,6	3,6	3,7	3,5	4,1	4,2	4,6	4,9 ^f

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios del año anterior. ^c Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^d Certificados de depósito. ^e Tasa prefijada para personas jurídicas. ^f Datos hasta el mes de mayo. ^g Tasa SELIC (sistema especial de liquidación y custodia). ^h Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ⁱ Datos hasta el mes de abril. ^j Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema financiero.

un 7% en el primer trimestre de 2006, con relación a igual período de 2005, tras la modesta expansión del 1,4% en todo el año 2005. El sector de servicios en su conjunto creció un 2,8% en igual período: el comercio (4,8%) y el transporte (3,6%) lideran la expansión, seguidos por los servicios financieros (2,9%) y los servicios de administración pública (2,6%).

En el primer trimestre de 2006 se observa una recuperación de la formación bruta de capital fijo, que en 2005 aumentó solo un 1,6%, reflejo del bajo nivel de actividad y de las altas tasas de interés. Para todo el año 2006 se estima que la inversión aumentará, alcanzando una cifra equivalente al 21% del PIB. En los primeros cuatro meses del año, las importaciones de bienes de capital se expandieron un 29,4%, con relación a igual período de 2005, y la producción interna de bienes de capital aumentó un 6,7% en el primer trimestre del 2006, con relación al primer trimestre de 2005.

El mayor crecimiento de la inversión responde sobre todo a las mejores perspectivas de recuperación del crecimiento, en especial debido a la expectativa a la baja

de las tasas de interés de largo plazo y al abaratamiento, gracias a la apreciación cambiaria, de los bienes de capital importados. Sin embargo, persisten condiciones que aconsejan cierta cautela empresarial. Aunque algunos sectores están utilizando prácticamente toda su capacidad instalada para producir, lo cual representa un estímulo favorable al aumento de la inversión, su evolución dependerá de la trayectoria de las tasas de interés. No obstante, es probable que la inversión sea el componente de demanda cuya expansión sea más acentuada en el año 2006. Asimismo, el consumo de las familias deberá aumentar notablemente. Dos elementos deberán contribuir a este incremento: el aumento de la masa salarial y la continua expansión del crédito al consumidor.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

En 2005 la persistente política de mantener altas tasas de interés en conjunto con la apreciación cambiaria propició una gran desaceleración de los precios internos y su convergencia hacia la meta de inflación: el IPCA

aumentó un 5,7%, con lo cual se acercó a la meta del 5,1%. El menor crecimiento se observó principalmente en los precios de los bienes. En 2005 el índice de precios al por mayor de la industria manufacturera aumentó solamente un 0,9%, comparado con el alza del 19,5% registrada en 2004. A su vez, el índice de precios al por mayor de los productos agrícolas anotó una caída del 6,3% en el año. En 2006, ante la menor presión por aumentar las tarifas de servicios públicos, dado que su variación está indizada según la variación del índice de precios del año anterior, y la esperada continuidad de la caída de los precios de los productos agrícolas, se estima una inflación anual muy cercana a la meta del 4,5%. En los 12 meses hasta mayo, el IPCA registró una variación del 4,2%, por debajo de la meta establecida.

La desaceleración económica de 2005 no produjo un deterioro de los indicadores laborales; el promedio anual del desempleo fue del 9,8%, comparado con un 11,5% en 2004. Aunque la tasa de participación media anual disminuyó del 57,2% en 2004 al 56,6% en 2005, en este último año se crearon 463.000 puestos de trabajo más en las regiones metropolitanas, cifra que representa una expansión del 2,3%. El proceso de formalización del empleo iniciado en 2002 continuó en 2005, con la formalización de 558.000 empleos en las áreas metropolitanas, cifra equivalente a una tasa de crecimiento anual del 6,3%. El ingreso medio real aumentó a lo largo de 2005 y en diciembre de ese año se situó un 5,9% por encima del valor registrado en diciembre de 2004.

Para mejorar los ingresos de los más pobres, el gobierno adoptó una política que consistió en aplicar sustanciales incrementos reales al salario mínimo (8,2% en 2005 y 13% en 2006) y aumentar el número de beneficiarios de los programas de transferencia de ingreso, tales como la Bolsa Familia, que favoreció a más de 8 millones de familias en diciembre de 2005.

La masa salarial registra una evolución favorable en los últimos trimestres, ya que llegó a una expansión real del 5% en los 12 meses hasta abril de 2006, en las principales regiones metropolitanas brasileñas. En este resultado influyeron la expansión del empleo, aunque a un menor ritmo que en 2005 (en los cuatro primeros meses de 2006 se crearon 72.000 puestos de trabajo), y la continua formalización de los trabajadores (el promedio de formalidad alcanzó el 54,1% en abril de 2006, comparado con el 52,5% del mismo mes de 2005). La fuerte caída de la inflación a lo largo de 2005 tuvo repercusiones positivas en los salarios reales.

c) El sector externo

En 2005, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un superávit de 14.193 millones de dólares

(1,8% del PIB), debido a un superávit sin precedentes de la balanza de bienes de 44.748 millones de dólares. Asimismo, se observó un ingreso neto de capitales externos de inversión extranjera directa e inversión de cartera, por 17.434 millones de dólares. Esta entrada de divisas posibilitó una sustancial apreciación nominal del real frente al dólar estadounidense (11,8%), que apuntaló el esfuerzo de contención de la inflación. Este excedente de divisas fue parcialmente comprado por el banco central, a fin de incrementar su nivel de reservas y cancelar la deuda existente con el FMI (15.500 millones de dólares) y con el Club de París (3.000 millones de dólares) y retirar del mercado los bonos Brady vigentes (6.600 millones de dólares). Dados los buenos resultados de la balanza de pagos y la alta liquidez en los mercados financieros internacionales, el riesgo-país disminuyó a lo largo de 2005 y alcanzó su menor nivel histórico, 217 puntos básicos, en abril de 2006.

Tal como se observa desde 2004, en los primeros cinco meses de 2006 el desempeño de las cuentas externas brasileñas siguió siendo favorable: el valor exportado alcanzó 49.466 millones de dólares (que representan un alza del 13,8% con relación a igual período de 2005, en razón de un aumento del 2,5% en el volumen y del 11,1% en los precios), mientras las importaciones sumaron 34.000 millones (que equivalen a un incremento del 22,1% en igual período, gracias a un incremento del 13,2% en el volumen y del 7,8% en los precios). En cuanto a las importaciones, el crecimiento registrado obedece a la recuperación de la actividad económica interna, así como la valorización cambiaria; a su vez, las exportaciones de productos básicos mostraron un mayor dinamismo (alzas del 2,6% y del 14,7%, en volumen y precios, respectivamente), seguidas de las exportaciones de manufacturas (3,6% y 9,7%, en volumen y precios, respectivamente).

En la balanza de rentas destaca el crecimiento de las remesas de utilidades en los últimos años. En 2005, estas alcanzaron 12.686 millones de dólares, cifra que, por primera vez desde 1994, superó el total de ingresos netos por concepto de inversión extranjera directa. En los cinco primeros meses de 2006, los débitos por concepto de remesas de utilidades siguieron aumentando notablemente y alcanzaron un déficit de 7.220 millones de dólares (en comparación con los 5.070 millones registrados en igual período de 2005).

En este contexto, en los cinco primeros meses de 2006 el saldo en cuenta corriente acumula un total de 2.506 millones de dólares (0,7% del PIB), cifra inferior a los 3.973 millones de dólares (1,2% del PIB) registrados en igual período de 2005, gracias a un saldo positivo de la balanza comercial (15.465 millones de dólares, cifra cercana a los 15.624 millones de dólares registrados en igual período de 2005) y a un déficit de las balanzas de servicios

y rentas de 14.638 millones de dólares (13.043 millones de dólares en el período enero-mayo de 2005).

Los continuos superávits en la cuenta corriente de la balanza de pagos permitieron un ajuste en las cuentas de capital y financiera, que registraron salidas por 9.593 millones de dólares en 2005 y un ingreso neto por 5.292 millones de dólares en los primeros cinco meses de 2006. La inversión extranjera directa, que en 2005 alcanzó los 12.500 millones de dólares, se situó en 2.458 millones de dólares (1,7% del PIB) en igual período, cifra que representa una reducción significativa en comparación con los 5.669 millones de dólares (2,5% del PIB) registrados en los cinco primeros meses de 2005. A su vez, la mayor disponibilidad de divisas posibilitó la continuación de la

reducción de los pasivos financieros con el exterior. Como se observó en los dos años anteriores, se produjo una salida neta de divisas por concepto de pago de deuda de 27.600 millones de dólares en 2005 (145% superior al registro de 2004). Así, hasta diciembre de 2005, la deuda externa total brasileña se redujo a 169.450 millones de dólares y, hasta mayo de 2006, a 160.696 millones de dólares. En consecuencia, Brasil ha mejorado sus indicadores externos: el nivel de las reservas internacionales aumentó, alcanzando los 63.381 millones de dólares a mayo de 2006, cifra superior a los 53.799 millones registrados a fines de 2005, y la relación entre la deuda neta y las exportaciones de bienes bajó a 0,6%, comparado con el 2,4% observado a fines de 2002.