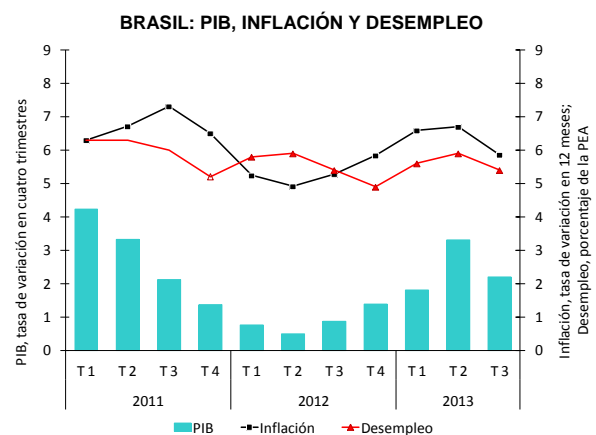


## BRASIL

En 2013, se prevé que la economía brasileña presentará una tasa de crecimiento de su producto interno bruto de cerca del 2,4%, superior al 1,0% registrado en 2012. Ese resultado demuestra las dificultades originadas en un escenario externo aún dominado por la crisis internacional y en la mayor volatilidad de variables macroeconómicas nacionales, como el tipo de cambio y la tasa de interés. El nivel de actividad a lo largo del año presentó una trayectoria oscilante, con una variación trimestral del PIB respecto del período anterior que fue nula en el primer trimestre, del 1,8% en el segundo y -0,5% en el tercero. Esa oscilación está relacionada principalmente con la producción industrial, cuyo nivel de producto ha presentado variaciones, como consecuencia de ajustes en sus stocks debido al impacto de cambios en las políticas monetaria y fiscal y en la disponibilidad de crédito a los consumidores. En la demanda, se observaron fluctuaciones de la inversión, que después de recuperarse fuertemente en el primer semestre de 2013 cayó un 2,2% en el tercer trimestre, en relación con el trimestre anterior, pero acumulando una variación en los primeros nueve meses del 6,5%. A su vez, el consumo siguió creciendo, a un ritmo del 2,4% en el acumulado de los tres trimestres. La expansión del empleo y de las remuneraciones reales continuó a menor ritmo y la tasa de desempleo permaneció en niveles bajos. La tasa de inflación fue cercana al 5,8% en 12 meses, de modo que se mantuvo dentro del rango de la meta.

Los escenarios para la economía brasileña en 2014 siguen dependiendo del efecto que tendrán los cambios en la política monetaria norteamericana, en particular del momento y el modo en que se realicen, y de sus impactos en los flujos de capitales, así como de los espacios posibles de las políticas fiscales y crediticias internas para responder a esos cambios. Se espera que se observen los efectos favorables de las políticas iniciadas en 2013, como la menor inflación y una mayor implementación de inversiones en proyectos de infraestructura y energía. Sin embargo, dada la incertidumbre de esos escenarios y la volatilidad derivada de ellos, se estima para 2014 un crecimiento similar al observado en 2013.

La política económica se caracterizó en 2013 por el propósito de acelerar el crecimiento y mantener control sobre el proceso inflacionario, en condiciones de elevada volatilidad externa, en especial con la expectativa de posibles cambios en la política monetaria norteamericana. El primer cambio en las variables macroeconómicas brasileñas fue el proceso de aumento de la tasa de interés básica del Sistema Especial de Liquidación y Custodia (SELIC) a partir de abril de 2013, de modo que se registró un alza desde el 7,25% en septiembre de 2012 hasta el 10,0% en diciembre de 2013. Con esa medida, el objetivo del banco central fue evitar que hubiera sustento para que la tasa de inflación anual se elevara sobre el límite



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

superior de la banda de la meta, del 6,5% anual, y favorecer una convergencia hacia el centro de la meta, del 4,5%. Hasta octubre, la tasa de inflación acumulada en 12 meses era del 5,8% y en el año del 4,38%.

La nueva dirección de la tasa de interés, con su gradual elevación en términos nominales y reales, coincidió con la incertidumbre sobre posibles alteraciones en la política monetaria norteamericana, con el fin de su posición expansionista y el consecuente retorno de capitales a ese país. En junio, frente a una expectativa de menor disponibilidad de capitales, el gobierno redujo a cero la tasa de operaciones financieras para recursos externos en la compra de títulos brasileños, eliminando su principal mecanismo para regular los flujos de capitales. Esa decisión ocurrió en el momento en que el tipo de cambio nominal, que en los primeros meses de 2013 se había mostrado estable en cerca de 2,00 reales por dólar, se empezó a acelerar a lo largo de los meses comprendidos entre junio y agosto, elevándose a 2,25 reales a fines de junio, 2,30 reales en julio y 2,45 reales en agosto. Ese movimiento ejercía efectos especulativos que presionaban por la búsqueda de “protección” en los mercados futuros de cambio, impactando a su vez en los tipos de cambio efectivamente practicados. A fines de agosto, el banco central implementó la oferta de subastas diarias de hasta 500 millones de dólares para operaciones de canje de títulos (*swaps*) (en reales) y ofreció (por semana) la posibilidad de acceso a una línea de crédito de hasta 1.000 millones de dólares para complementar necesidades de financiamiento externo de empresas y bancos brasileños. El banco central se comprometió a mantener esa política de subastas hasta el término de 2013. A fines de octubre, el monto de las operaciones de canje de títulos, que serán pagas en moneda local, representaba el equivalente a 63.000 millones de dólares y las operaciones de créditos en dólares alcanzaban los 12.400 millones de dólares.

En efecto, el tipo de cambio se apreció nuevamente y a mediados de octubre era de 2,17 reales por dólar. En noviembre, la moneda nacional volvió a depreciarse, llegando a 2,33 reales por dólar, debido a nuevas incertidumbres sobre la política norteamericana. La volatilidad del tipo de cambio refleja igualmente el efecto del deterioro en las cuentas externas brasileñas en 2013. El balance comercial de bienes registró un déficit de 84 millones de dólares en el período comprendido entre enero y noviembre de 2013, en tanto que en el mismo período de 2012 se anotó un superávit de 17.200 millones de dólares. Con el incremento de los pagos de servicios y rentas, de más de 9.200 millones de dólares en el período comprendido entre enero y octubre de 2013, respecto del mismo período de 2012, el déficit en cuenta corriente se elevó a 67.500 millones de dólares (frente a un déficit de 39.600 millones de dólares en los diez primeros meses de 2012). Como porcentaje del PIB, el déficit aumentó desde -2,61% en el acumulado de enero a octubre de 2012 a -3,63% en el mismo período de 2013.

En la cuenta de capital y financiera, se ingresaron 66.500 millones de dólares en 2013, cerca de un 10% más que los 60.600 millones de dólares registrados en el mismo período de 2012. Sin embargo, se observó una alteración de la composición de los flujos, ya que hubo un menor nivel de inversiones directas netas, que pasaron de 56.900 millones de dólares entre enero y octubre de 2012 a

#### BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2011	2012	2013 a/
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	2,7	1,0	2,4
Producto interno bruto por habitante	1,9	0,2	1,7
Precios al consumidor	6,5	5,8	5,8 b/
Salario medio real c/	2,5	3,7	2,2
Dinero (M1)	6,1	5,9	11,8 d/
Tipo de cambio real efectivo e/	-4,4	11,9	5,1 b/
Relación de precios del intercambio	7,9	-5,8	-0,7
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano abierto	6,0	5,5	5,5
Resultado global del gobierno central / PIB	-2,6	-2,0	-2,0
Tasa de política monetaria	11,8	8,6	8,0 b/
Tasa de interés activa nominal f/	44,9	39,9	38,6 b/
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	294 250	282 444	282 162
Importaciones de bienes y servicios	302 388	304 072	323 886
Balanza de cuenta corriente	-52 474	-54 230	-77 624
Balanzas de capital y financiera g/	111 111	73 130	73 024
Balanza global	58 637	18 900	-4 600

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

a/ Estimaciones.

b/ Datos al mes de octubre.

c/ Trabajadores del sector privado amparados por la legislación social y laboral.

d/ Datos al mes de septiembre.

e/ Una tasa negativa significa una apreciación real.

f/ Tasa de interés sobre el crédito personal total.

g/ Incluye errores y omisiones.

52.000 millones de dólares en el mismo período de 2013, y un mayor ingreso de inversiones en cartera, en especial con títulos, que se elevó de 5.700 millones de dólares a 28.600 millones de dólares. Además, los activos de los bancos brasileños en el exterior anotaron en 2013 un aumento de 30.700 millones de dólares, frente a un incremento de 16.700 millones de dólares el año pasado, como respuesta a la volatilidad cambiaria del real. Ante los cambios en la cuenta corriente y en los flujos de capitales, a lo que se suman las presiones en el mercado local, las reservas internacionales en el período comprendido entre enero y octubre de 2013 registraron una disminución de 2.200 millones de dólares respecto del monto de diciembre de 2012, alcanzando los 376.900 millones de dólares en el concepto de liquidez.

Hubo alteraciones en las cuentas fiscales, en especial, la generación de un menor superávit primario. Entre enero y octubre de 2013, el sector público acumuló un resultado primario del 1,3% del PIB, inferior al 3,1% del PIB anotado en el mismo período de 2012. En el gobierno federal, se observó una caída desde el 1,8% del PIB hasta el 0,8% del PIB, y en los gobiernos subnacionales desde el 0,6% del PIB hasta el 0,5% del PIB. A su vez, el resultado nominal registró un aumento del déficit desde el 2,6% del PIB en 2012 hasta el 3,7% del PIB en 2013. Esa evolución se debió a una trayectoria de gastos que fue superior a la de los ingresos públicos. En el gobierno federal, los egresos en los diez primeros meses de 2013 crecieron un 14,0%, en tanto que los ingresos aumentaron un 8,2%. En materia de recaudación, además de los impactos del menor nivel de actividad sobre la recaudación de los impuestos y contribuciones, en 2013 se observó un mayor gasto tributario debido a políticas de reducción o exoneraciones de impuestos y contribuciones a la seguridad social por parte de las empresas, que entre enero y octubre de 2013 alcanzó un monto de 64.400 millones de reales (un 7,1% de la recaudación total). La deuda pública neta permaneció en torno al 35,1% del PIB y la bruta en un 59,0% del PIB.

La inversión fue uno de los factores más dinámicos. Los préstamos del Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES) hasta julio mostraron una expansión de más del 50%, y la producción de bienes de capital se elevó más de un 14% en el período comprendido entre enero y septiembre, en relación con el mismo período de 2012. A su vez, las actividades de la construcción civil registraron un incremento del 1,7% en el mismo período, gracias a la continuidad de los programas de inversión pública, como el Plan de Aceleración del Crecimiento (PAC), de habitación popular, y el inicio de las concesiones de infraestructura pública y de recursos naturales. En octubre, se realizó la subasta del área de exploración Libra en la región petrolífera del presal. Se efectuaron igualmente las subastas de concesiones de carreteras y de los aeropuertos de Río de Janeiro y Belo Horizonte.

La resistencia de la inflación, cuya tasa acumulada en 12 meses sobrepasó el límite superior de la banda de la meta (de 6,5%) en los meses de marzo a julio, provocó la nueva trayectoria de la tasa de interés básica. Los agregados monetarios mantuvieron una expansión moderada hasta octubre de 2013, exhibiendo una variación de solo un 3,1% en la base monetaria y un 8,9% en los medios de pagos en relación con octubre de 2012. En cuanto al crédito, su ritmo de expansión continúa reduciéndose, desde una tasa anual del 16,4% en 2012 a una del 9,7% en septiembre de 2013. Esa disminución se observó sobre todo en los recursos libres o no direccionados por reglamentos del sistema financiero brasileño, cuya tasa de crecimiento cayó del 13,5% en 2012 al 4,7% en septiembre de 2013. El crecimiento del crédito total se debió principalmente a las operaciones direccionadas, incluido el crédito habitacional, que aumentaron un 16,9% en los primeros nueve meses del año. Esas operaciones son ejecutadas en forma mayoritaria por los bancos públicos, responsables del 50,4% del crédito total, cuyas operaciones totales de crédito se expandieron un 16,0%.

El nivel de empleo continuó creciendo, pero a un menor ritmo. En 12 meses hasta octubre de 2013 el empleo formal acumuló un alza del 2,6%. La tasa de desempleo en octubre de 2013 fue de

solo un 5,2%, con lo que se espera que la tasa media anual del año sea nuevamente inferior al 6%. En el mercado laboral continúa la presión por mayores sueldos. En septiembre de 2013, el ingreso real medio efectivo de las personas ocupadas fue superior en un 2,5% al observado en el mismo mes de 2012, en tanto que la masa salarial de los empleados registró una variación del 4,1% en el mismo período. La menor expansión del empleo y de los ingresos laborales se sumó a una mayor restricción al crédito a los consumidores. El crédito para la compra de automóviles se estancó, al mostrar una nula variación en los diez primeros meses de 2013 en relación con el mismo período de 2012, y se observó una desaceleración de los financiamientos en las tarjetas de crédito, que crecieron un 5,3% en los primeros diez meses de 2013, frente a un 11,0% en el mismo período de 2012. Por otro lado, la confianza en la estabilidad del empleo posibilita la continua expansión del crédito habitacional, cuyo monto, en el caso de las personas físicas, creció un 34,5% en 12 meses hasta octubre de 2013.