

BRASIL

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19) tuvo un impacto dramático en el Brasil en 2020, tanto por la muerte de más de 500.000 personas y los más de 20 millones de infectados, como por la caída del 4,1% del PIB, la mayor desde 1990. La interacción entre las condiciones sanitarias y las respuestas de salud pública, la colaboración de las personas y de las empresas y, en especial, las políticas públicas implementadas incidieron en ambos resultados. Por ser una federación con un gobierno nacional y diferentes gobiernos subnacionales y con un extenso territorio, la relación entre las medidas restrictivas y de distanciamiento físico y la evolución de la pandemia, con sus olas y variantes, ha supuesto un desafío para la coordinación de políticas de prevención y mitigación del COVID-19, así como de tratamiento de las personas infectadas.

Frente a la pandemia, el gobierno federal brasileño implementó una serie de políticas e instrumentos para preservar los ingresos de los más pobres y de los ocupados en el mercado informal, así como para mantener en funcionamiento las empresas, especialmente de microempresas y pequeñas empresas. En términos de transferencia de ingresos, el programa de ayuda de emergencia para el COVID-19 ha llegado a más de 66 millones de personas, con pagos que ascienden a 322.000 millones de reales, o cerca del 3,9% del PIB. En total, el gasto del gobierno federal en 2020 (por suspensión de tributos y aumento de gastos) llegó a 524.000 millones de reales, o cerca del 7,3% del PIB. Además, el banco central facilitó la expansión del crédito por parte del sistema financiero, lo que posibilitó un aumento de más del 31% en los préstamos a las microempresas y pequeñas empresas en 2020 con relación a 2019, equivalente al 1,6% del PIB.

El primer semestre de 2021 presentó dos evoluciones en el nivel de actividad. En el primer trimestre del año continuó la recuperación de la economía observada en el segundo semestre de 2020 y se registró un crecimiento del 1,2% sobre el trimestre anterior, después de que se anotaran variaciones positivas del 7,7% y el 3,1% en el tercer y el cuarto trimestre de 2020, respectivamente. Sin embargo, en el segundo trimestre de 2021 la expansión se agotó y se registró una caída del 0,1% con relación al trimestre anterior. En parte, ese agotamiento del crecimiento se debió tanto a aspectos de la demanda, con la suspensión de la ayuda de emergencia por tres meses y su retorno en montos menores a partir de abril de 2021, como a cuestiones vinculadas a la oferta, por la falta de suministros para la industria. Se estima que la tasa de crecimiento del PIB brasileño en 2021 será del 5,2%, como resultado, casi en su totalidad, del arrastre estadístico por la pronunciada caída registrada en 2020.

En 2020, hubo un direccionamiento expansivo de las políticas fiscales y monetarias. El déficit público consolidado nominal alcanzó el 13,7% del PIB y el déficit primario llegó al récord del 9,5% del PIB, el mayor registrado en la historia del real, que comenzó en 1994. Además de la expansión de la liquidez con medidas como la reducción de los encajes bancarios, el banco central redujo la tasa de interés básica (SELIC) al 2,0% al año, el valor más bajo de su historia. Esos estímulos han posibilitado que a lo largo de 2020 se redujeran los impactos en los ingresos y las deudas de las familias, y una sobrevida de las empresas. Por otra parte, esa liquidez financiera, sumada a la incertidumbre sobre el impacto y la gestión del combate a la pandemia, posibilitó una significativa devaluación del real. El tipo de cambio se ubicó cerca de 5,80 reales por dólar, lo que equivale a una devaluación del 20,5% respecto del tipo de cambio registrado a finales de 2020 y se debe a la persistencia de choques inflacionarios por

el rápido aumento de los precios internacionales de los productos básicos y de la energía en general. La tasa de inflación, medida por los precios al consumidor en 2020 fue del 4,5% y en mayo de ese año la variación en 12 meses llegó al 1,9%. El banco central comenzó a responder a la evolución de los precios en marzo de 2021, cuando la tasa SELIC se elevó un 2,75%. Ese proceso se aceleró para llegar al 4,25% en junio de 2021 con el anuncio del banco central de mayores incrementos en la tasa SELIC en el segundo semestre del año.

Con la reducción de las medidas de apoyo a los ingresos y la continuación de la incertidumbre respecto de la política económica, así como respecto de las propuestas de reforma a dicha política, se mantuvieron los desafíos estructurales para la generación de empleo, el aumento de los ingresos y la mejora de las inversiones. La tasa de desempleo en 2020 se elevó hasta alcanzar un promedio mensual del 13,2%, en comparación con el 11,9% de 2019. En el primer semestre de 2021, la tasa de desempleo continuó aumentando y llegó a un promedio mensual del 14,4%.

En los seis primeros meses de 2021 se observó una significativa reversión en las cuentas públicas, ante la suspensión de los gastos especiales para contrarrestar los impactos del COVID-19 y la rápida recuperación de los ingresos tributarios federales. El déficit nominal consolidado en el primer semestre de 2021 fue del 3,7% del PIB, cuando en el mismo período de 2020 había sido del 16,2% del PIB, y el déficit primario cayó del 11,3% al 0,13% del PIB. El ajuste se obtuvo con una variación nominal positiva en los ingresos del gobierno federal del 36,7% (o un 28,5% en términos reales) y una caída nominal del 16,8% en los gastos totales (o una reducción del 22,0% en términos reales). Esa evolución de las cuentas fiscales y las menores tasas de interés hicieron que, tras la marcada expansión de la deuda bruta pública del 74,3% del PIB a fines de 2019 al 88,8% del PIB en diciembre de 2020, los resultados de una caída del PIB menor a la esperada y los menores déficits en las cuentas fiscales en 2021, la relación de la deuda bruta pública con el PIB se estabilizara en un 84,0%.

En el sector externo, en 2020 se observó un descenso del 6,7% en el valor total de las exportaciones, mientras que las importaciones disminuyeron un 9,6%. Así, el superávit comercial de bienes aumentó a 43.200 millones de dólares (un 6,8% por encima del valor registrado en 2019). La significativa caída del 42% del déficit en los servicios y de un tercio en la renta primaria (remesas de utilidades y pagos de intereses externos) implicó una reducción de 34.234 millones de dólares en el déficit de esos ítems. El déficit en cuenta corriente bajó un 75% y se ubicó en 12.517 millones de dólares, en comparación con un déficit de 50.697 millones de dólares en 2019.

En las cuentas financieras y de capital de 2020 se registró una menor salida de divisas, de cerca de 11.100 millones de dólares, mientras que en 2019 la salida había sido de 49.600 millones de dólares. Los menores montos de estas cuentas se cubrieron con niveles igualmente menores de inversión directa (-50,7%). No obstante, hubo una salida de capital en forma de pagos de préstamos por 32.673 millones de dólares. Las reservas internacionales permanecieron estables, con una pequeña variación de 356.900 millones de dólares a fines de 2019 a 355.600 millones de dólares a fines de 2020.

El resultado en cuenta corriente de la balanza de pagos en el primer semestre de 2021 mostró los primeros indicios de la recuperación del comercio internacional de bienes. Las exportaciones crecieron un 35,8% con relación al mismo semestre de 2020 y las importaciones aumentaron un 33,5%. De esa forma, el superávit comercial continuó con la tendencia al alza y aumentó un 51,6% con relación al mismo período de 2020, con un monto acumulado en el semestre de 19.800 millones de dólares. Además, la cuenta de servicios continuó teniendo menores déficits, principalmente por la continuidad de las restricciones al turismo de brasileños en varios países del mundo, así como de personas provenientes de algunos países para ingresar al Brasil. En el primer semestre de 2021, el déficit en los servicios fue de 7.900 millones de dólares, un 25% inferior a la cifra anotada en el mismo período de 2020.

La efectiva recuperación de la economía brasileña está vinculada al control de la pandemia, en especial por la amplia vacunación de la población, que empezó en enero de 2021 y se aceleró a lo largo del primer semestre del año. Con licencia, el Brasil comenzó a producir la vacuna china CoronaVac por medio del Instituto Butantan del estado de São Paulo y la vacuna británica AztraZeneca a través de la Fundación Oswaldo Cruz del gobierno federal, y en 2021 logró producir más de 200 millones de dosis. Para el segundo semestre, el país ha adquirido más de 100 millones de dosis de la vacuna estadounidense Pfizer. Se espera que para fin de año todos los grupos de personas autorizadas tengan al menos una dosis de la vacuna y que dos tercios de esa población tenga por lo menos dos dosis o la vacunación completa. A su vez, tanto el Instituto Butantan como la Fundación Oswaldo Cruz tienen previsto fabricar sus propias vacunas contra el COVID-19 en sus instalaciones a partir de 2022.

2. La política económica

La pandemia de COVID-19 exigió una revisión del rumbo de la política económica puesta en marcha por el gobierno en 2019. Con propuestas de grandes reformas estructurales mediante un ambicioso plan de concesiones y privatizaciones, el gobierno ejecutó un amplio programa de ayuda de emergencia, aunque en un monto superior al propuesto inicialmente, dado que el Congreso aumentó el monto de la ayuda de 200 reales a 600 reales por mes. Además, se implementaron programas de apoyo a las empresas con postergación de pagos de tributos y subsidios para el mantenimiento del empleo, entre otras iniciativas. El gobierno también adoptó una política monetaria expansiva, con lo que se revitalizaron las acciones de los bancos públicos federales, que estaban teniendo una menor participación en el crédito total.

En 2020 no se aprobaron las propuestas de reforma tributaria, de privatizaciones (como la de Eletrobrás, la empresa federal responsable de la generación y distribución de la energía eléctrica en el país) y de concesiones de aeropuertos, y tampoco la reforma administrativa del gobierno federal, aunque los debates en el Congreso Nacional continúan. Otro desafío en materia de política fiscal fue la discusión del presupuesto para 2021, que tendría que volver a considerar la regla que impone un límite al gasto primario. Establecida por enmienda constitucional en 2017, esta regla establece que ese gasto no podría aumentar en términos reales, utilizando la variación de los precios al consumidor en los 12 meses hasta julio de cada año. El presupuesto especial autorizado para hacer frente a los gastos especiales del COVID-19 no se prorrogaría en 2021. Para cumplir con el límite de gasto constitucional, el gobierno tuvo que hacer considerables ajustes en diversos gastos, como el gasto de inversión, que llegó a su menor nivel histórico.

Para posibilitar el retorno de la ayuda de emergencia con una cobertura menor de personas y un monto mensual cercano a un tercio del pagado en 2020, el gobierno propuso, y el Congreso aprobó en un primer momento, la ayuda inicialmente por cuatro meses, de abril a julio de 2021, que después se extendería hasta octubre.

La actual Administración ha buscado formas de ampliar en 2022 los mecanismos de transferencia de ingresos, como el programa Bolsa Família, y los montos que se pagan. También se buscó recuperar la agenda de reformas con la aprobación de nuevas leyes para la participación del sector privado en los servicios de saneamiento y para la venta de Eletrobrás. Sin embargo, el mayor pago previsto para 2022 de deudas del gobierno federal por decisiones judiciales (precautorios), de 89.000 millones de reales (58.000 millones de reales en 2021), imposibilita la expansión de los gastos primarios, incluidos los beneficios sociales. El gobierno y el Congreso están negociando posibles formas de postergar parte de esos pagos.

a) La política fiscal

En 2020 se observaron los mayores resultados deficitarios de las cuentas públicas brasileñas. El déficit nominal consolidado del sector público, que llegó a 1 billón de reales, y el déficit primario de 703.000 millones de reales (un 13,7% y un 9,5% del PIB, respectivamente) continuaron siendo el gran desafío para las autoridades económicas brasileñas. La pandemia provocó tanto pérdidas de ingresos como la necesidad de aumentar el gasto debido a las ayudas de emergencia.

Los ingresos totales del gobierno federal en 2020 fueron 228.200 millones de reales menores, o un 13,1% más bajos en términos reales. Entre los tributos, las mayores pérdidas reales se dieron en los impuestos sobre operaciones financieras (-47,8%), por la reducción de alícuotas y la menor actividad económica, en la Contribución para el Financiamiento de la Seguridad Social (COFINS), que anotó una caída del 10,1%, y en el impuesto sobre la renta, que descendió un 6,7%. Igualmente significativa fue la paralización de los procesos de concesiones, cuya recaudación en 2019 había ascendido a casi 100.000 millones de reales y en 2020 se limitó a 8.400 millones de reales. Los pagos de dividendos de los bancos federales y de otras empresas estatales federales fueron un 69,4% más bajos en términos reales, con una pérdida de 15.400 millones de reales.

En 2020, los gastos del gobierno federal se elevaron 477.600 millones de reales, lo que representó un aumento del 31,1% en términos reales. La ayuda de emergencia y otros desembolsos a causa del COVID-19 totalizaron 539.600 millones de reales. Por otra parte, el gobierno mantuvo sus esfuerzos de control de los gastos de personal, que cayeron un 0,6% en términos reales, y limitó el crecimiento de los beneficios del sistema de pensiones al 2,8%.

En el primer semestre de 2021, la recuperación de la actividad económica permitió mejorar las cuentas públicas. Los ingresos subieron un 28,5% en términos reales, lo que representó un aumento de 242.000 millones de reales. Los tributos crecieron un 28,9%, en especial los que siguen el ciclo de actividad. El impuesto sobre productos industrializados creció un 46,9% y también aumentaron las contribuciones sociales, como la COFINS (47,5%), el Programa de Integración Social/Programa de Formación del Patrimonio del Servidor Público (PIS/PASEP) (43,1%) y los impuestos sobre utilidades, como la Contribución Social sobre el Beneficio Neto (CSLL) (26,7%). El impuesto sobre la renta recaudó más del 19,6% y llegó a 262.400 millones de reales.

Los gastos primarios totales reales cayeron un 22,0% en el primer semestre de 2021. La reducción se debió a la paralización de los gastos de apoyo a la actividad económica y el posterior descenso del gasto debido a la menor ayuda de emergencia y otros beneficios sociales, con un desembolso por debajo de los 160.000 millones de reales. A su vez, la pandemia ha limitado el acceso a beneficios sociales a solicitudes de jubilación y otros pagos de la seguridad social. En el primer semestre, el gasto real con beneficios de seguridad bajó un 4,8% en términos reales. Por otra parte, la suspensión de aumentos a los funcionarios públicos federales decidida en 2020 ha posibilitado una reducción real del 3,0% entre diciembre y junio. De igual modo, los gastos reales no obligatorios del Poder Ejecutivo se redujeron un 22,4%.

Entre enero y junio de 2021, se registró un déficit primario del sector público del 0,1% del PIB y pagos por concepto de intereses del 3,5% del PIB. El déficit nominal, en tanto, alcanzó el 3,6% del PIB. Con esa reducción en los déficits, incluidos los menores pagos de intereses en años por la baja tasa SELIC, la deuda pública del gobierno a fines de junio de 2021 fue del 84,0% del PIB, un poco por debajo de la cifra del 88,8% del PIB registrada en diciembre de 2020. La deuda neta se redujo 1,9 puntos porcentuales del PIB en el primer semestre de 2021, al pasar del 62,7% en diciembre de 2020 al 60,8% del PIB en junio de 2021.

b) La política monetaria

En agosto de 2020, con la pandemia, la tasa SELIC cayó al 2,0% anual, al acelerarse la trayectoria descendente que comenzara en julio de 2019, cuando la tasa estaba en un 6,5% anual. Ese proceso se revirtió en marzo de 2021 con un nuevo ciclo de aumentos de la tasa SELIC frente a las presiones de la inflación. A fines de junio, la tasa SELIC era del 4,25%, con perspectivas de seguir aumentando según lo que se resolviera en las próximas reuniones del Comité de Política Monetaria (COPOM) del banco central.

El banco central actuó para aminorar el impacto de la pandemia y la abrupta paralización o reducción del nivel de actividad, buscando incrementar el grado de liquidez en la economía con la disminución de encajes obligatorios y la flexibilización de garantías y de requerimientos de capital por parte de los bancos. Esas medidas tuvieron un impacto de más del 16,7% del PIB. Además, se estableció una línea de canje de 60.000 millones de dólares con la Reserva Federal de los Estados Unidos. Las medidas de política permitieron aumentar un 15,8% el crédito ampliado disponible para empresas y familias en 2020, un incremento superior al del 9,4% observado en 2019. El foco se puso en las microempresas y pequeñas y medianas empresas (mipymes), que registraron un incremento del 31,6% del crédito que se les otorgó (frente a un 6,7% en 2019). Las grandes empresas, por su parte, tuvieron una evolución del 16% en el crédito (frente a un descenso del 3,7% en 2019).

En términos del costo de las operaciones de crédito, en 2020 se observó una caída generalizada en las tasas de interés promedio. La tasa de interés promedio anual general de crédito cayó 4,2 puntos porcentuales, al 18,4%, y el crédito de las tasas libres de riesgo se redujo 7,9 puntos porcentuales, al 25,5%, en la que además fue la menor tasa de la serie recolectada por el banco central desde 2011.

En los agregados monetarios, la base monetaria aumentó un 29,6% en 2020 (frente a un 4,8% en 2019) y los medios de pago se elevaron un 39,1% (frente a un 9,1% en 2019).

En el primer semestre de 2021, la recuperación económica trajo aparejados cambios en las relaciones de crédito. Las operaciones de crédito a las familias continuaron expandiéndose y alcanzaron tasas del 18,2% en 12 meses, en comparación con el 16,3% anotado en el período terminado en junio. A su vez, el crecimiento del crédito a las empresas se desaceleró al pasar del 21,8% en 2020 al 14,8% en los 12 meses hasta junio de 2021.

Las tasas de interés en el primer semestre volvieron a subir acompañando el movimiento de la tasa SELIC. La tasa de interés promedio general en junio de 2021 fue del 19,9%, 1,5 puntos porcentuales por encima de la registrada en diciembre de 2020. La tasa promedio en operaciones libres se elevó al 28,3%, 2,8 puntos porcentuales por encima del mínimo observado en diciembre de 2020 del 25,5%.

c) La política cambiaria

En 2020, el mercado cambiario se vio presionado por las incertidumbres provocadas por el impacto de la pandemia y por el escenario de las políticas económicas adoptadas tanto en el Brasil como a nivel mundial. Ese movimiento acentuó la tendencia al alza del tipo de cambio que ya se venía dando previo a la pandemia. El real empezó a devaluarse en 2020 a pesar de las intervenciones del banco central, y el tipo de cambio llegó a situarse en 4,50 reales por dólar a fines de febrero, cuando en el mismo período de 2019 la equivalencia era de 3,75 reales por dólar. A lo largo de 2020, las dificultades para controlar la expansión de la pandemia ante la escasa coordinación entre los diferentes niveles de gobierno y la retracción de los inversionistas extranjeros respecto de activos y títulos brasileños ejercieron cierta presión sobre el mercado cambiario. En mayo de 2020, el tipo de cambio llegó a 5,94 reales por dólar. Después de las intervenciones del banco central, con la adquisición de más

conocimientos sobre los impactos de la pandemia y las políticas económicas adoptadas, hubo un descenso, aunque con una alta volatilidad del tipo de cambio, y el año cerró en 5,19 reales por dólar. El tipo de cambio continuó mostrando una alta volatilidad en el primer semestre de 2021, con valores de entre 4,95 y 5,50 reales por dólar.

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

La interrupción en las actividades económicas que en 2020 se registró tanto en el Brasil como a nivel mundial tuvo un impacto negativo en el comercio exterior del país. A lo largo del año hubo marcadas fluctuaciones en los precios de los productos básicos y las pronunciadas caídas iniciales se recuperaron a distintas velocidades hasta 2021.

Las exportaciones de productos básicos (agrícolas y minerales) no cayeron y en 2020 registraron un aumento en su monto de solo el 0,6%, en tanto que las exportaciones agrícolas y pecuarias se incrementaron un 4,0%, en particular por un aumento del 5% en las cantidades. El valor de las exportaciones de minerales metálicos creció un 11,6% en 2020, gracias al aumento del 15,8% en el precio. El sector donde mayor impacto tuvo la crisis de la pandemia fue el de las exportaciones de manufacturas, cuyo valor disminuyó un 22,0%, con una caída del 13,2% en las exportaciones al Mercado Común del Sur (MERCOSUR) y del 29,5% a los demás países de América Latina. Se destaca la disminución de las ventas al exterior de automóviles brasileños, que disminuyeron un 25,4%, y de otros equipos de transporte (como aviones), que bajaron un 62,4%.

En lo que atañe a los principales mercados en 2020, solo China y la República de Corea registraron aumentos en las ventas brasileñas, del 6,8% y el 8,7%, respectivamente.

El total de las exportaciones a Asia, con excepción de Oriente Medio, alcanzó el récord de 99.100 millones de dólares en 2020, lo que constituye un 47,3% de las exportaciones totales. A su vez, las ventas a los Estados Unidos y a la Unión Europea exhibieron pronunciadas caídas, con un descenso del 27,8% y el 14,0% de las exportaciones, respectivamente.

Las importaciones del Brasil anotaron una caída del 10,4% en 2020, en lo que fue un descenso generalizado en las compras del país. El monto de las importaciones de combustibles cayó un 39,6% por los descensos en precios (27,4%) y cantidades (16,4%). Por categoría económica, las compras brasileñas de bienes de consumo duraderos importados se ubicaron un 35,1% por debajo de las de 2019. Las importaciones de bienes de capital registraron un incremento del 16,7% en su monto en 2020, básicamente por el movimiento de plataformas marítimas de Petrobras.

En el primer semestre de 2021 se verificó una recuperación del comercio exterior brasileño. Las exportaciones de productos básicos se mantuvieron fuertes, con un aumento del 41,7% con relación al mismo período de 2020, al igual que las de productos semimanufacturados (aumento del 26,6%) y manufacturados (aumento del 2,7%). Se recuperaron todos los mercados y China mantuvo el liderazgo como principal destino de las exportaciones brasileñas, con un tercio del total exportado. En tanto, los Estados Unidos y la Unión Europea representan un 10,1% y un 12,8% del total, respectivamente, y el MERCOSUR solo tiene una participación del 6,3%.

Al igual que las exportaciones, las importaciones brasileñas volvieron a una cierta normalidad en el primer semestre de 2021, con un aumento de las compras. Las importaciones de bienes de consumo duraderos aumentaron un 50,8%, las de combustibles se incrementaron un 29,0% y las de bienes

intermedios se elevaron un 37,9%. En el escenario de bajo crecimiento de la inversión en los primeros meses de 2021, se anota una caída del 6,3% en las compras de bienes de capital.

El resultado de las cuentas externas brasileñas en el primeros seis meses de 2021 reflejó la gradual recuperación de las condiciones de financiamiento internacional, pero con las incertidumbres del mercado mundial. Sin embargo, se observa una creciente dificultad para mantener el flujo de inversiones directas: en junio de 2021 estas llegaron prácticamente a solo 174 millones de dólares, cuando en junio de 2020, en pleno impacto de la pandemia, ingresaron 5.200 millones de dólares.

Las reservas internacionales brasileñas eran de 348.781 millones de dólares en junio de 2021, lo que da cuenta de una disminución de 2.557 millones de dólares en relación con las reservas que había a fines de 2020. La deuda externa brasileña disminuyó 10.036 millones de dólares en el primer semestre y representó 300.771 millones de dólares.

b) El crecimiento económico

En 2021, el PIB brasileño cayó un 4,1%. Este resultado fue un poco inferior a las caídas del PIB del 4,35% y del 4,25% observadas en 1990 y 1981, respectivamente. La evolución acusó el impacto de las medidas de restricción de la circulación y de distanciamiento físico por motivo del COVID-19, especialmente en el primer semestre de 2020. Por el lado de la oferta, se observaron variaciones negativas en los servicios (-4,5%) y la industria (-3,5%). La industria agropecuaria, por las excelentes cosechas logradas, alcanzó un crecimiento del 2,0% en 2020. Por el lado de la demanda, los efectos de la pandemia fueron generalizados. El consumo de las familias se redujo un 5,5% y el consumo del gobierno bajó un 4,7% (juntos representan más del 80% del PIB), en tanto que la inversión descendió un 0,6%, dado que ya se encuentra en un nivel muy bajo del 16% del PIB.

Los resultados correspondientes al primer trimestre de 2021 han seguido la trayectoria de recuperación de la economía. Después de observar una fuerte recuperación en los dos últimos trimestres de 2020 (un 7,8% en el tercer trimestre con relación al trimestre inmediatamente anterior y un 3,2% en el cuarto trimestre), el primer trimestre de 2021 registró un aumento del 1,2% en relación con el trimestre anterior. Por el lado de la oferta, se destaca nuevamente la industria agropecuaria, que creció un 5,7%, pero la industria de la transformación registró una caída del 0,5%. Por el lado de la demanda, después de anotar un crecimiento en el segundo semestre, tanto el consumo de las familias como el del gobierno volvieron a registrar disminuciones (del 0,1% y el 0,8%, respectivamente). La inversión desaceleró su recuperación, aunque se mantuvo una tasa positiva del 4,2%. Los resultados del primer trimestre de 2021 indican que las actividades económicas empiezan a volver a los niveles anteriores a la pandemia, pero ahora con los mismos desafíos estructurales a los que se suman los costos de la pandemia.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

En 2020, según el Índice Nacional de Precios al Consumidor Amplio (IPCA), la tasa de inflación exhibió una variación acumulada del 4,5%, frente al 4,3% de 2019. Se observaron dos movimientos. Primero, el impacto deflacionario de la pandemia fue registrado por las variaciones mensuales negativas en abril y mayo de 2020, del -0,31% y el -0,38%, respectivamente. La inflación en 12 meses hasta mayo de 2020 llegó al -0,16%. El segundo movimiento se observa por el pasaje del aumento de los precios al por mayor a los precios al consumidor. Dada la fuerte devaluación del real en los primeros meses de la pandemia y la posterior recuperación de los precios internacionales de los productos básicos, los precios al por mayor se aceleraron abruptamente en el segundo semestre, y pasaron de una variación mensual del 0,11% en abril de 2020 al 5,44% en agosto del mismo año. La presión continuó con la variación acumulada en 2002 y llegó al 31,7%. De ese modo, y en forma gradual, los precios al consumidor, en

particular con los aumentos de los combustibles y los alimentos, registraron variaciones mensuales crecientes y en diciembre de 2020 llegaron al 1,35% y acumularon un 4,51% en el año.

Esa evolución de los precios empezó a incidir en el salario real de las familias y a incrementar nominalmente los ingresos de las empresas y de los gobiernos, que se utilizaron para mejorar los flujos financieros. Sin embargo, el proceso inflacionario continuó a lo largo del primer semestre de 2021. Aunque las variaciones mensuales han disminuido, hasta junio, el índice de precios al por mayor acumuló una variación semestral del 17,9%. Por otra parte, los precios al consumidor se aceleran, con registros de variaciones mensuales de hasta un 0,93% en marzo de 2021. Entre enero y junio de 2021, la variación acumulada del índice de precios al consumidor fue del 3,77%, con estimaciones del mercado que apuntan a que hacia fines de 2021 la inflación podría llegar al 8%.

La tasa de desempleo aumentó del 11,9% en promedio en 2019 al 13,2% en 2021. La elevación fue inferior a las estimaciones iniciales, dado que una parte de la población se quedó en su hogar por la pandemia y especialmente por la amplia ayuda de emergencia. La tasa de participación cayó del 61% en marzo al 55% en junio de 2020. El retorno al mercado laboral comenzó a fines de 2020 y en junio de 2021 la tasa de participación era del 58%. De esa forma, la tasa de desempleo en el primer semestre de 2021 se elevó al 14,4% en promedio.

Según el catastro general de empleados y desempleados (CAGED), con la nueva metodología aplicada desde enero de 2020 se crearon 280.499 nuevos puestos de trabajo formales, ya sea permanentes o temporales, y en el segundo semestre de 2020 se recuperaron los 1,4 millones de puestos netos perdidos entre marzo y junio de 2020. En el primer semestre de 2021, el CAGED registró un incremento neto de 1,9 millones de puestos de trabajo

El salario promedio nominal se incrementó un 3,4% en 2020, en lo que representó una variación inferior a la de los precios al consumidor (4,5%). En el primer semestre, ese indicador se situó en 2.602,00 reales mensuales, un valor un 3,8% superior al del mismo período de 2020 y significativamente por debajo de la inflación acumulada en los 12 meses hasta junio de 2021, que registró una variación del 6,7%. La pandemia provocó una fuerte caída del 6,4% en la masa salarial real entre marzo y agosto de 2020. Aunque en algunos meses de 2020 y 2021 se constató una recuperación, en junio de 2021, la masa salarial real se ubicaba un 7,2% por debajo de la cifra de marzo de 2020.

Cuadro 1
BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 a/
	Tasas de variación anual b/								
Producto interno bruto total	1,9	3,0	0,5	-3,5	-3,3	1,3	1,8	1,4	-4,1
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-3,1	8,4	2,8	3,3	-5,2	14,2	1,3	0,6	2,0
Explotación de minas y canteras	-1,9	-3,2	9,1	5,7	-1,2	4,9	0,4	-0,9	1,3
Industrias manufactureras	-2,4	3,0	-4,7	-8,5	-4,8	2,3	1,4	0,0	-4,3
Electricidad, gas y agua	0,7	1,6	-1,9	-0,4	6,5	0,9	3,7	1,7	-0,4
Construcción	3,2	4,5	-2,1	-9,0	-10,0	-9,2	-3,0	1,5	-7,0
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	2,7	2,8	0,8	-7,2	-6,1	2,6	3,0	1,9	-3,1
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	4,3	3,2	3,1	-2,9	-4,0	1,2	2,0	2,8	-10,9
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	4,0	3,6	0,3	-2,2	-1,4	0,0	2,5	2,3	-9,0
Servicios comunales, sociales y personales	1,5	1,8	1,0	-0,3	-0,1	0,3	1,1	-0,2	-4,7
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	3,2	3,0	1,9	-2,8	-2,9	1,3	2,0	1,6	-5,3
Consumo del gobierno	2,3	1,5	0,8	-1,4	0,2	-0,7	0,8	-0,4	-4,7
Consumo privado	3,5	3,5	2,2	-3,2	-3,8	2,0	2,4	2,2	-5,5
Formación bruta de capital	-2,5	5,9	-5,4	-19,2	-13,9	2,6	3,5	8,1	-0,8
Exportaciones de bienes y servicios	0,7	1,8	-1,6	6,8	0,9	4,9	4,1	-2,4	-1,8
Importaciones de bienes y servicios	1,1	6,7	-2,3	-14,2	-10,3	6,7	7,7	1,1	-10,0
Inversión y ahorro c/	Porcentajes de PIB								
Formación bruta de capital	21,4	21,7	20,5	17,4	15,0	14,6	15,1	15,4	15,4
Ahorro nacional	18,0	18,5	16,4	14,4	13,6	13,6	12,4	11,9	13,6
Ahorro externo	3,4	3,2	4,1	3,0	1,4	1,1	2,7	3,5	1,8
Balanza de pagos	Millones de dólares								
Balanza de cuenta corriente	-84 432	-79 990	-101 679	-54 789	-24 475	-22 033	-51 460	-65 030	-25 923
Balanza de bienes	16 908	369	-6 739	17 445	44 544	57 325	43 376	26 547	32 370
Exportaciones FOB	241 982	241 511	223 971	189 914	184 267	218 000	239 522	225 800	210 707
Importaciones FOB	225 074	241 142	230 710	172 469	139 723	160 675	196 147	199 253	178 337
Balanza de servicios	-40 301	-46 559	-48 239	-37 050	-30 602	-38 324	-35 996	-35 489	-20 941
Balanza de renta	-63 876	-37 484	-49 427	-37 935	-41 543	-43 170	-58 824	-57 272	-39 696
Balanza de transferencias corrientes	2 838	3 683	2 725	2 751	3 126	2 135	-15	1 184	2 344
Balanzas de capital y financiera d/	103 331	74 064	112 512	56 358	33 713	27 126	54 387	38 974	11 692
Inversión extranjera directa neta	90 485	59 568	67 107	61 604	59 601	47 545	76 138	46 355	48 129
Otros movimientos de capital	12 846	14 496	45 405	-5 246	-25 888	-20 419	-21 751	-7 380	-36 437
Balanza global	18 900	-5 926	10 833	1 569	9 237	5 093	2 928	-26 055	-14 232
Variación en activos de reserva e/	-18 900	5 926	-10 833	-1 569	-9 237	-5 093	-2 928	26 055	14 232
Otro financiamiento	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	77,7	83,1	84,5	102,9	98,0	89,5	99,8	101,4	129,4
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100)	101,5	99,4	96,1	85,5	88,1	93,2	91,3	91,8	93,2
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	39 455	36 580	63 085	18 423	-7 830	-16 043	-4 437	-18 297	-28 004
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	570 831	621 439	712 655	665 101	675 841	667 103	665 777	675 789	639 308
Empleo	Tasas anuales medias								
Tasa de participación g/	61,4	61,3	61,0	61,3	61,4	61,7	61,6	62,0	57,1
Tasa de desempleo abierto	7,3	7,1	6,8	8,5	11,5	12,7	12,3	11,9	13,5

Cuadro 1 (conclusión)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 a/
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	5,8	5,9	6,4	10,7	6,3	2,9	3,7	4,3	4,5
Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre)	8,6	5,1	2,1	11,2	7,6	-2,5	9,4	9,1	31,6
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	16,7	10,5	9,1	41,5	4,6	-8,4	14,5	7,9	30,7
Variación de la remuneración media real	3,4	2,4	0,9	0,5	-1,2	2,4	-0,2	0,3	4,7
Tasa de interés pasiva nominal h/	6,5	6,4	7,1	8,1	8,3	6,8	6,2	6,2	6,2
Tasa de interés activa nominal i/	39,9	39,1	45,0	49,5	53,7	49,9	45,2	42,7	33,8
Gobierno central	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	22,3	22,1	21,1	20,8	21,0	21,0	21,2	22,1	19,7
Ingresos tributarios	21,0	21,1	20,5	20,3	20,3	20,2	20,5	20,3	19,3
Gastos totales	24,2	24,8	26,3	30,0	28,7	28,8	28,5	27,7	33,5
Gastos corrientes	22,8	23,4	24,7	28,1	27,3	27,8	27,5	26,8	31,8
Intereses	3,6	4,1	4,7	7,1	5,2	5,9	5,5	4,4	3,8
Gastos de capital	1,4	1,4	1,6	1,8	1,4	1,0	1,0	0,9	1,7
Resultado primario	1,8	1,4	-0,4	-2,0	-2,6	-1,9	-1,7	-1,3	-10,0
Resultado global	-1,9	-2,7	-5,1	-9,2	-7,7	-7,8	-7,2	-5,7	-13,8
Deuda del gobierno general	55,2	56,7	58,9	66,5	70,0	74,0	77,2	74,3	88,8
Interna	55,8	53,6	55,5	62,1	66,3	70,5	67,4	64,8	77,8
Externa	2,9	3,1	3,4	4,4	3,7	3,5	9,8	9,4	11,0
Moneda y crédito	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno	101,1	100,1	103,4	107,1	111,2	110,8	110,8	117,1	135,8
Al sector público	30,6	27,7	28,8	31,5	40,6	46,2	47,1	50,5	60,5
Al sector privado	62,5	64,2	66,0	66,8	62,2	59,5	60,2	62,6	70,2
Otros	8,0	8,1	8,6	8,8	8,4	5,1	3,5	4,0	5,1
Base monetaria	4,8	4,7	4,6	4,3	4,3	4,5	4,3	4,3	5,8
M2	31,3	29,7	28,0	27,0	27,6	29,5	31,7	32,6	45,9

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 constantes de 2010.

c/ Sobre la base de los valores calculados en moneda nacional expresados en dólares corrientes.

d/ Incluye errores y omisiones.

e/ El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

f/ Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

g/ Total Nacional. Nueva medición a partir de 2012; los datos no son comparables con la serie anterior.

h/ Tasa de ahorros. Rendimiento nominal, primer día hábil.

i/ Tasa de interés sobre el crédito personal total.

Cuadro 2
BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2019				2020				2021	
	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2 a/
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) b/	1,2	1,5	1,3	1,6	-0,3	-10,9	-3,9	-1,1	1,0	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	379 866	386 018	382 881	364 365	355 006	344 601	355 787	355 911	352 966	352 310
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) c/	98,0	101,3	101,5	104,9	112,3	133,3	135,9	135,9	136,9	135,4 d/
Tasa de desempleo abierto e/	12,7	12,0	11,8	11,0	12,2	13,3	14,6	13,9	14,7	...
Tasa de ocupación e/	53,9	54,6	54,8	55,1	53,5	47,9	47,1	48,9	48,4	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	4,6	3,4	2,9	4,3	3,3	2,1	3,1	4,5	6,0	8,3
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	10,3	7,9	3,2	9,1	8,5	9,8	25,3	31,6	42,6	47,5
Tipo de cambio nominal promedio (reales por dólar)	3,8	3,9	4,0	4,1	4,5	5,4	5,4	5,4	5,5	5,3
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	0,8	-0,1	-0,3	0,6	0,1	5,0	8,8	4,8	1,6	...
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva f/	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2	6,2 d/
Tasa de interés activa g/	44,9	45,0	43,0	37,9	38,9	34,4	30,7	31,2	33,4	34,5 h/
Tasa de interés interbancaria	6,4	6,4	6,0	5,0	4,2	3,1	2,0	1,9	2,0	3,1
Tasa de política monetaria	6,5	6,5	6,0	4,8	4,2	3,0	2,1	2,0	2,3	3,5
Diferencial de bonos soberanos, Embi + (puntos básicos, a fin de período) i/	248	232	239	212	389	373	334	250	272	256
Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período)	180	150	137	99	276	257	250	143	225	165
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	7 700	6 226	7 370	7 851	8 200	7 250	5 675	5 850	9 644	13 395
Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre de 2005=100)	285	302	313	346	218	284	283	356	349	379
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	5,7	9,5	12,4	11,4	12,3	16,2	17,4	16,0	15,5	13,3 h/

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 constantes de 2010.

c/ Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

d/ Datos al mes de mayo.

e/ Total nacional.

f/ Tasa de ahorros. Rendimiento nominal, primer día hábil.

g/ Tasa de interés sobre el crédito personal total.

h/ Calculado por J.P.Morgan.

i/ Datos al mes de abril.