

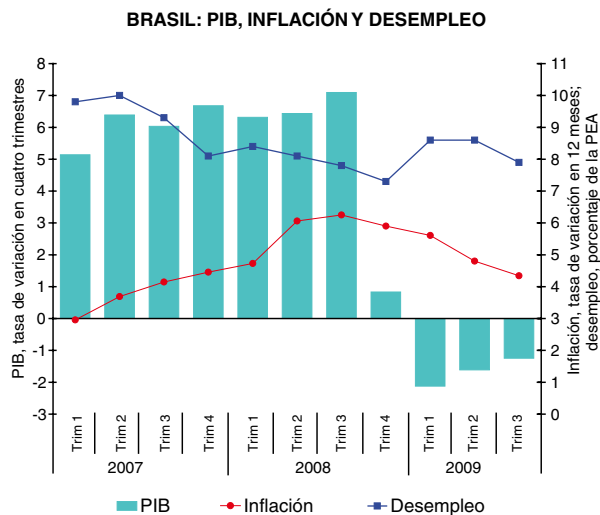
## Brasil

En 2009 la economía brasileña se recuperó del impacto causado por la crisis financiera internacional en 2008. Pese a algunas dificultades iniciales, se logró expandir los flujos de créditos gracias a las medidas del banco central destinadas a mantener la liquidez interna, reducir la tasa de interés y estimular las operaciones de préstamos de los bancos públicos. La política fiscal fue expansiva, con reducciones de los impuestos para algunos sectores específicos y expansión de los gastos, lo que aumentó el déficit fiscal. El consumo privado contribuyó positivamente a la recuperación económica. Por último, las condiciones macroeconómicas y las perspectivas de la economía brasileña se mantuvieron atractivas. Esto fomentó el ingreso de capitales, tanto por concepto de inversión extranjera directa como de inversión de cartera, lo que contribuyó al aumento de las reservas internacionales. El conjunto de las políticas implementadas permitió la recuperación del nivel de actividad económica. Se estima que en 2009 el PIB aumente un 0,3%. Asimismo, para 2010 se espera alcanzar un ritmo de crecimiento cercano al registrado antes de la crisis (5,5%).

El aumento de la inversión y la evolución del tipo de cambio del real y de las tasas de interés son los principales desafíos macroeconómicos de la economía brasileña. A fin de recuperar la inversión, muy afectada por la crisis, el gobierno aumentó los gastos de capital y la inversión en proyectos de infraestructura y energía e inició un amplio programa de incentivos y subsidios públicos a la construcción de viviendas. En los últimos meses del año el sector privado dio indicios de retomar los planes de inversiones, especialmente financiados por fuentes públicas como el Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES).

En cuanto a la política monetaria, en 2009 las autoridades implementaron una serie de medidas. El banco central redujo los depósitos obligatorios y permitió el uso de parte de los depósitos para comprar carteras de bancos menores, así como para otorgar préstamos a micro y pequeñas empresas, entre otros instrumentos ofrecidos por el banco. Dados los problemas de liquidez surgidos durante los primeros meses de la crisis, el banco central posibilitó el financiamiento de las exportaciones mediante el adelanto de contratos de ventas y ofreció líneas de crédito para refinanciar las deudas externas de

las empresas brasileñas. En consecuencia, se utilizaron varios de estos mecanismos, pero una vez restablecidas las líneas de crédito se redujo la demanda.



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

El banco central redujo la tasa de interés básica del Sistema Especial de Liquidación y Custodia (SELIC) a su menor nivel nominal en más de 20 años (8,75%, equivalente a una tasa anual real inferior al 5%), dadas las proyecciones de inflación de un 4,0%. No obstante, sigue siendo muy superior a las tasas registradas en otros países. Como consecuencia del acelerado ritmo de recuperación de la economía, no se esperan más reducciones de dicha tasa en 2009. El hecho de mantener ese diferencial de tasas de interés puede promover las revisiones de los proyectos de inversiones, así como acentuar la valorización del real.

A esas medidas se agregó la decisión de utilizar los bancos públicos para expandir el crédito. A septiembre de 2008 la relación entre los créditos totales y el PIB era de un 38,7% del PIB, mientras que en septiembre de 2009 esta alcanzó un 45,7% del PIB. En junio de 2008 los bancos públicos concentraban cerca del 34% de los préstamos totales (12% del PIB), pero en septiembre de 2009 dicho porcentaje aumentó al 41% (18,5% del PIB). A su vez, durante el mismo período, la tasa de crecimiento de los préstamos de los bancos privados nacionales, los bancos extranjeros y los bancos públicos fue de un 7%, un 2,4% y un 38,8%, respectivamente.

En cuanto al tipo de cambio, en octubre de 2009 el real volvió a registrar el mismo valor observado antes de la crisis, luego de haber registrado una devaluación nominal de casi un 50% en las primeras semanas de la crisis. La tendencia a la apreciación de la moneda se vio favorecida tanto por la evolución del sector real, incluida la futura producción de los nuevos yacimientos de petróleo (capa pre-sal), como por las expectativas de un aumento de las exportaciones de productos básicos. A ello se suman las expectativas con respecto a la evolución de las variables financieras, como las operaciones de corto plazo generadas por los movimientos de arbitraje de las tasas de interés nacional e internacional. A fin de mitigar el impacto causado por esto último, las autoridades aplicaron un gravamen del 2% a los ingresos externos destinados a la compra de títulos de renta fija o acciones. Considerando la variación del índice de precios al por mayor acumulada entre septiembre de 2008 y septiembre de 2009, en términos reales la moneda se apreció un 9,5%. Según datos de la CEPAL, el tipo de cambio real efectivo disminuyó un 3,4% en 12 meses hasta septiembre de 2009.

En materia de política fiscal, una de las principales medidas adoptadas fue la reducción temporal (desde marzo a septiembre de 2009) del impuesto sobre los productos industrializados y las ventas de automóviles. Luego, en el último trimestre del año, se inició un aumento gradual del mismo con el objeto de retornar a los niveles previos. Esta medida se extendió a los electrodomésticos e insumos para la construcción. Por otra parte, se crearon alícuotas

## BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2007	2008	2009 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	5,7	5,1	0,3
Producto interno bruto por habitante	4,6	4,1	-0,6
Precios al consumidor	4,5	5,9	4,2 <sup>b</sup>
Salario medio real <sup>c</sup>	1,5	2,1	2,1 <sup>d</sup>
Dinero (M1)	32,7	-3,5	10,2 <sup>b</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>e</sup>	-7,3	-3,9	7,3 <sup>f</sup>
Relación de precios del intercambio	2,1	3,6	-5,6
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	9,3	7,9	8,1 <sup>g</sup>
Resultado operacional del gobierno federal / PIB	-1,9	-1,3	-2,9
Tasa de interés pasiva nominal	7,7	7,9	7,0 <sup>h</sup>
Tasa de interés activa nominal	34,5	38,8	41,1 <sup>h</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	184 603	228 393	181 499
Importaciones de bienes y servicios	157 790	220 247	171 399
Saldo en cuenta corriente	1 551	-28 192	-18 418
Cuentas de capital y financiera <sup>i</sup>	85 933	31 161	55 758
Balanza global	87 484	2 969	37 340

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2009.

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

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

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

<sup>f</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2009 respecto del mismo período del año anterior.

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

<sup>h</sup> Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

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

menores en el impuesto a la renta de familias con ingresos medios. Además el gobierno federal y algunos estados realizaron otras reducciones y aumentaron el plazo para el pago de varios impuestos.

El menor nivel de actividad, especialmente la industrial, junto con la reducción de los impuestos, generaron una caída del 1,9% en la recaudación federal nominal entre octubre de 2009 y septiembre de 2008, respecto del mismo período de 2007-2008. En igual período los gastos del gobierno federal aumentaron un 16,5% (aproximadamente un 10% en términos reales), lo que obedeció principalmente a las variaciones en el pago de beneficios de la previsión social, de salarios y programas de transferencias de renta. La inversión del gobierno federal aumentó un 12,7% y alcanzó los 20.500 millones de reales, que representan poco más del 5% del gasto primario total.

Como resultado, se redujo el superávit primario del gobierno federal. Para alcanzar la meta establecida del 2,5% del PIB en 2009 (3,8% del PIB en 2008), el gobierno deberá deducir de sus gastos los correspondientes a casi la totalidad de su inversión. Se estima que el déficit nominal se elevará dos puntos porcentuales del PIB y se ubicará en torno al 4% del PIB. Para 2010 se estableció una meta de superávit primario del 3,3 % del PIB.

Durante el último trimestre de 2008 se experimentó una fuerte caída del PIB (en torno a un 3% respecto del trimestre anterior) que se atenuó en forma significativa en el primer trimestre de 2009 (-0,9% con relación al trimestre anterior), debido a la contracción de la industria (-4,4% con respecto al cuarto trimestre de 2008 en comparación con un -8,1% en el trimestre anterior). En el segundo trimestre de 2009 el PIB experimentó una recuperación (1,0% con relación al trimestre anterior), de la mano de la recuperación de la industria (crecimiento de un 2,6% en relación con el trimestre anterior), lo que fue acompañado por una reducción de los excedentes de existencias en las empresas y una mejora de los indicadores de confianza de empresarios y consumidores. En el tercer trimestre de 2009, se aceleró el ritmo de crecimiento de la industria. Se registró un nivel de existencias satisfactorio y los niveles de los índices de confianza empresarial superaron a los observados antes de que estallara la crisis. Por primera vez en 2009 se registró una recuperación del nivel de empleo industrial.

Se estima que la producción agrícola caiga en 2009. No obstante, se espera que la cosecha de este año sea la segunda mayor registrada en el país. Por su parte, el sector de los servicios se expandiría.

En relación con la demanda, la respuesta anticíclica se basó en el consumo, tanto de las familias como del gobierno. En los tres primeros trimestres de 2009, el consumo del gobierno se expandió un 4,3% con respecto al cuarto trimestre de 2008, mientras que el consumo de las familias creció un 2,7% en igual período. El volumen exportado de bienes y servicios disminuyó un 11,3% a la vez que la inversión lo hizo un 7,8% en el mismo período. Por su parte, el volumen importado de bienes y servicios se redujo un 13,2%. De mantenerse el ritmo de disminución de las tasas, se estima que la inversión disminuirá al 16% como porcentaje del PIB.

Entre diciembre de 2008 y enero de 2009 se registró una reducción del empleo formal de 755.000 puestos de trabajo. La tasa de desempleo aumentó del 7,6% en septiembre de 2008 al 9% en marzo de 2009. Hasta septiembre de 2009 el mercado laboral se había recuperado gradualmente, con una creación neta de 300.000 puestos de trabajo desde septiembre de 2008. La crisis financiera internacional tuvo un impacto diferenciado sobre el empleo en los distintos sectores: mientras la industria registró una disminución neta de más de 280.000 puestos de trabajo, el empleo en el comercio y los servicios se incrementó en más de 570.000 puestos de trabajo. En septiembre de 2009 la tasa de desempleo fue de un 7,7%, similar a la registrada en igual mes de 2008. Parte de esa reducción se debe a una menor tasa de participación (un 56,8% en septiembre de 2009 en comparación con un 57,4% registrado 12 meses atrás). En agosto de 2009 la masa salarial aumentó un 3,2%

con respecto a agosto de 2008. Por su parte el ingreso medio aumentó un 1,9% en igual período.

La inflación, medida por el índice de precios al consumidor, fue disminuyendo paulatinamente de un 6,4% interanual en octubre de 2008 (cerca del límite superior de la banda de la meta de inflación) a un 4,2% en octubre de 2009, por debajo del rango meta. El índice de precios al por mayor anotó una caída del 4,8% en igual período.

En los primeros 10 meses de 2009, el déficit de la cuenta corriente ascendió a 14.800 millones de dólares (1,26% del PIB), en comparación con los 28.200 millones registrados en el mismo período de 2008. Este resultado obedece a un mayor saldo comercial (22.600 millones de dólares) y a un menor déficit de la balanza de rentas (40.100 millones de dólares). El pago neto de intereses disminuyó a 7.500 millones de dólares y el pago neto de utilidades y dividendos se redujo a 17.900 millones de dólares (29.300 millones de dólares en igual período de 2008).

La cuenta de capital y financiera anotó un superávit de 52.200 millones de dólares. La inversión extranjera directa se redujo a 19.200 millones de dólares (34.800 millones entre enero y octubre de 2008), mientras que la inversión de cartera aumentó a 39.300 millones de dólares (9.600 millones entre enero y octubre de 2008), lo que refleja el interés del capital financiero internacional en los activos brasileños.

Entre enero y septiembre de 2009 se redujo el valor exportado de bienes con respecto a igual período de 2008 (25,9%, con reducciones de un 12,5% en volumen y un 15% en precio), lo que se atribuye a la caída de las exportaciones de los productos básicos (15,3%, con un alza del 4,9% en volumen y una caída del 18,7% en precio), mientras que las exportaciones de productos manufacturados y semimanufacturados disminuyeron un 32% (reducción de un 9,4% en volumen y un 6,7% en precio) y un 30,8% (reducción de un 26,8% en volumen y un 23,3% en precio), respectivamente.

Las importaciones de bienes cayeron un 31% en igual período, debido a la reducción de las importaciones de bienes intermedios (32,3%), combustibles (52,5%), bienes de capital (14,4%), bienes de consumo duraderos (11,4%) y no duraderos (4,0%). Los bienes de consumo duraderos fueron los únicos que registraron un incremento (1,9%), mientras que todas las otras categorías experimentaron bajas en el volumen importado.

En noviembre de 2009 las reservas internacionales alcanzaron los 236.000 millones de dólares (correspondientes a unos 22 meses de importaciones), lo que representa un aumento en relación al nivel final de reservas de 2008 (194.000 millones de dólares). En septiembre de 2009 la deuda externa total ascendió a 276.000 millones de dólares (169.000 millones de dólares de deuda de mediano plazo y 32.000 millones de dólares de deuda de corto plazo).