

BRASIL

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía brasileña mostró en 2013 un crecimiento de un 2,5%, algo mayor que el registrado en 2012 (1%). En el primer trimestre de 2014, se ha mantenido la baja expansión (1,9%), en comparación con el mismo período del año anterior. Esta evolución se debe al impacto que tuvo en la actividad la incertidumbre sobre la evolución de la economía mundial, así como a modificaciones en la política económica interna.

En 2013 se registró un déficit en cuenta corriente de 81.075 millones de dólares, equivalente al 3,6% del PIB, frente a un déficit de 54.249 millones de dólares en 2012. Este deterioro es consecuencia del menor superávit de bienes que se registró en 2013 (2.558 millones de dólares, frente a 19.395 millones de dólares en 2012). El mayor déficit en cuenta corriente se financió con un elevado nivel de inversión extranjera directa (67.541 millones de dólares) y un aumento de la inversión de cartera, en especial en bonos, que llegó a un total de 25.830 millones de dólares. A su vez, el tipo de cambio presentó una mayor volatilidad desde 2013, al variar de 2,00 reales por dólar en los primeros meses del año a casi 2,40 reales por dólar en agosto y volver a 2,23 reales por dólar en los primeros meses de 2014. Esta evolución se debió a la incertidumbre ante posibles modificaciones de la política monetaria de los Estados Unidos, al impacto en la economía interna de las manifestaciones políticas que se produjeron en el país en junio de 2013 y a la consecuente pérdida de confianza de los agentes. Para guiar las expectativas y garantizar la oferta de divisas, el banco central anunció en agosto un sistema de subastas diarias para operaciones de canje de títulos (swaps) y de líneas de crédito semanales en dólares, que se mantiene en 2014, con una revisión de los montos otorgados.

En el ámbito interno, se modificó el curso de la política monetaria. La tasa de interés básica aumentó a un 10,0% en diciembre de 2013, desde el 7,25% que se registraba en enero de ese año, el menor nivel nominal desde el inicio del Plan Real en 1994, y alcanzó un 11,0% en abril de 2014. Este cambio de política tuvo como objetivo contrarrestar presiones inflacionarias que se mostraban resistentes. En 2013 se registró una inflación acumulada del 5,9%, similar a la de 2012 (5,8%). En los 12 meses comprendidos hasta abril de 2014, la inflación llegó a un 6,4%, porcentaje muy próximo al límite superior del rango establecido como meta (6,5%). La política fiscal mantuvo una tendencia expansiva en 2013 y se produjo un menor superávit primario, de un 1,8% del PIB, frente a un 2,3% del PIB en 2012, como consecuencia de que la expansión de los gastos fue superior al crecimiento de la recaudación, que resultó afectada por el menor nivel de dinamismo de la actividad.

La evolución de la inversión y del consumo siguió esta trayectoria de bajo crecimiento. La inversión, que en el primer semestre de 2013 registró una expansión del 6,5% respecto del segundo semestre de 2012, se estancó en el último trimestre de 2013 y mostró una caída del 1% entre los dos semestres del año. El consumo de las familias exhibió una evolución inversa, pues en el primer semestre de 2013 se mantuvo sin aumento y en el segundo semestre mostró un crecimiento del 3,5% respecto del primero. En el primer trimestre de 2014, ambas variables registraron caídas en relación con el último trimestre del año anterior, del 0,1% en el consumo y el 2,1% en la inversión, respectivamente.

El mercado de trabajo mantuvo una evolución favorable y en 2013 presentó una tasa de desempleo promedio anual del 5,4%, el menor nivel desde el inicio en 2002 de la actual encuesta. Se crearon 1,1 millones de nuevos puestos formales, cifra que representa la menor expansión en los últimos diez años. En los primeros cuatro meses de 2014 continuó la disminución de la tasa de desempleo, que llegó a un 5,0% (frente a un 5,6% en igual período de 2013), y se produjo una menor expansión del empleo (se crearon 458.000 puestos netos, un 26,7% menos que en el primer cuatrimestre del año anterior).

Permanecen los desafíos de lograr un mayor crecimiento, en especial de incrementar la tasa de inversión, que disminuyó a un 17,7% del PIB en el primer trimestre de 2014, en un escenario de menor ahorro interno (12,7% del PIB); conservar el control sobre la tasa de inflación –con el incremento de las tasas de interés, la tasa de interés básica del Sistema Especial de Liquidación y Custodia (SELIC), en términos reales, alcanzó nuevamente un 4%–, y mantener un superávit primario en las cuentas públicas, con una meta del 1,9% del PIB para 2014, en un contexto en que la recaudación tributaria creció un 6,8% en el primer cuatrimestre del año, respecto del mismo período de 2013, en tanto que los gastos primarios subieron un 14,1%.

2. La política económica

a) La política fiscal

En 2013, la política fiscal enfrentó una disminución de la recaudación, debido a la menor expansión del nivel de actividad, junto al mantenimiento de programas de inversiones y de otros gastos públicos para apoyar la demanda interna y promover el crecimiento. El superávit primario se redujo y se buscaron ingresos extraordinarios para complementarlo. Entre estos, destacan los recursos obtenidos mediante las concesiones de aeropuertos y de áreas de exploración de petróleo, como el campo de Libra en la región del presal, y el programa de recuperación de pasivos fiscales (REFIS), que representaron el 1,27% del PIB en 2013. Entre los tributos, sobresalen los aumentos de la recaudación de los impuestos sobre las empresas. El impuesto sobre las ganancias creció un 8,5% en términos reales y el impuesto sobre las ventas (contribución para el financiamiento de la seguridad social (COFINS)) aumentó un 8,0%, de modo que ambos impuestos representaron más del 40% de la recaudación total. Los menores niveles de actividad interna y de expansión del empleo y la política de reducir el pago de las empresas para la previsión social limitaron los impuestos sobre los salarios y la recaudación de las contribuciones a la previsión social, cuya expansión anual en términos reales fue del 3,7%. A su vez, la política de apoyo a sectores industriales contribuyó a que la recaudación del impuesto a los productos industrializados, en términos reales, registrara una variación anual del 0,41%, pese a la caída del 20,3% de los impuestos a los automóviles.

Los gastos primarios del gobierno federal crecieron un 6,9% en términos reales, impulsados por la expansión de los pagos por previsión social (6,2%) y de los programas de asistencia al desempleado (7,3%), a lo que contribuyó el aumento del salario mínimo de un 3% real. Los gastos sociales de transferencias a las personas y jubilaciones tuvieron prioridad en la ejecución presupuestaria del gobierno federal, como los desembolsos del programa Bolsa Familia (que aumentaron un 10,3%), y alcanzaron en conjunto un 9,6% del PIB. Frente a la restricción de recursos, se desaceleró el incremento de inversiones como las del Programa de Aceleración del Crecimiento (PAC) y los programas de vivienda, a un 2,7% en términos reales, frente a un alza superior al 12% en 2012.

En los gobiernos estatales, según estudios del Instituto de Investigación Económica Aplicada (IPEA), se observan las mismas tendencias. El incremento de los ingresos en términos reales en 2013 fue del 3,45%, inferior al aumento de los gastos primarios (5,53%). De esa forma, el superávit primario de los gobiernos subnacionales (incluidos los municipios) se redujo a un 0,34% del PIB en 2013, de un nivel cercano al 0,8% del PIB en 2011.

b) Las políticas monetaria y cambiaria

En cuanto a la conducción de la política monetaria, destaca en 2013 el incremento de la tasa de interés básica SELIC a lo largo del año, de un 7,25% a un 10,0%, y posteriormente, en abril de 2014, a un 11,0%. El nuevo ciclo de aumento de la tasa de interés se debió al objetivo de mantener la tasa de inflación dentro del rango de la meta, que tiene como punto medio un 4,5% y abarca dos puntos porcentuales hacia arriba y hacia abajo. El aumento de la tasa básica tuvo un impacto en la expansión del crédito libre a lo largo del año. El crecimiento del monto de las operaciones de crédito con recursos libres cayó de un 13,9% en 2012 a un 7,8% en 2013, y luego a un -0,3% en el primer cuatrimestre de 2014, en relación con el mismo período del año anterior. A su vez, el crédito con recursos direccionados, como los otorgados por el Banco de Desarrollo del Brasil (BNDES), y el crédito para el financiamiento de vivienda, que tiene fuentes y tasas definidas, aumentaron más en 2013 (24,5%) que en 2012 (20,5%). En los primeros cuatro meses de 2014, en comparación con igual período de 2013, se registró una marcada desaceleración de estas operaciones, ya que los montos de crédito concedidos presentaron un aumento del 5,5%. El cambio de trayectoria del crédito, que desde 2004 fue un factor preponderante en la expansión del consumo y en su impacto sobre el crecimiento económico, empieza a tener un efecto negativo en el consumo, que se refleja en la caída del gasto de los hogares y en la disminución de las ventas de bienes de consumo durables.

En cuanto a los agregados monetarios, en 2013 la base monetaria se expandió un 6,9% y los medios de pago un 6,0%, considerando su balance a final del año, tasas inferiores a las observadas en 2012, que fueron de un 8,9% y un 13,9%, respectivamente. En 2014, se ha mantenido el menor ritmo de expansión de la base monetaria (6,1%) y de los medios de pago (7,2%), en el período de 12 meses comprendido hasta abril.

En 2013, la política cambiaria cumplió una importante función para atenuar el impacto de la volatilidad de los mercados sobre el real. El tipo de cambio del real respecto del dólar empezó a presentar mayores oscilaciones a partir de junio, cuando se realizaron las manifestaciones políticas en las principales ciudades del país, y aumentó de alrededor de 2,00 a cerca de 2,25 reales por dólar en julio. En ese período, se sumó la incertidumbre sobre la conducción de la política monetaria de los Estados Unidos y su efecto en las economías emergentes. En el caso del Brasil, por su amplia integración a los mercados financieros internacionales, esta incertidumbre estimuló una búsqueda de mecanismos de protección de posiciones en moneda extranjera, en especial operaciones de derivados. La mayor demanda por estas operaciones impactó sobre el tipo de cambio, que en agosto de 2013 alcanzó los 2,44 reales por dólar. Frente a esta presión en los mercados de futuros, a fines de agosto el banco central anunció que ofrecería de lunes a jueves contratos de canje de títulos por un monto de 500 millones de dólares y los viernes líneas de crédito por un monto total de hasta 1.000 millones de dólares, hasta fines de diciembre. Estas medidas posibilitaron que el tipo de cambio volviera a menos de 2,30 reales por dólar. Hasta diciembre de 2013, el monto de las líneas de crédito alcanzaba los 17.000 millones de dólares y el total de los contratos de canje de títulos llegaba a 75.100 millones de dólares. En 2014, el banco central mantuvo la oferta de canje de títulos de lunes a viernes, pero con un monto diario menor (200 millones de dólares), y suspendió nuevas líneas de crédito, que podrían ser otorgadas nuevamente en caso necesario. A fines de abril de 2014, los contratos de canje de títulos

sumaban un monto total de 88.800 millones de dólares y las líneas de crédito se habían reducido a 11.700 millones de dólares.

Aunque en marzo de 2014 hubo una reducción de la calificación de los títulos de deuda brasileños, las condiciones del mercado financiero internacional y la mayor tasa de interés interna estimularon el ingreso de capitales en la compra de títulos nacionales. En el período comprendido entre enero y abril de 2014, el ingreso neto de inversiones de cartera fue de 15.000 millones de dólares, monto un 91,4% superior al registrado en el mismo período del año anterior. En junio de 2014 el tipo de cambio era de 2,22 reales por dólar.

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

En 2013, las exportaciones de bienes se estancaron y registraron un monto de 242.100 millones de dólares, a la vez que las importaciones crecieron un 7,4%, alcanzando los 239.600 millones de dólares. Consecuentemente, el balance de bienes se redujo a 2.500 millones de dólares. En los primeros cinco meses de 2014, las exportaciones mostraron una caída de un 3,5% respecto del mismo período de 2013. Al mismo tiempo, la trayectoria de las importaciones se revirtió y se produjo una disminución del 3,8%, con lo que el déficit de la balanza comercial se redujo a 4.800 millones de dólares en igual período (en comparación con un déficit de 5.400 millones de dólares en los primeros cinco meses de 2013).

En la evolución de las exportaciones influyó la caída de los precios de los productos básicos. Después del récord registrado en 2011, el índice de precios cayó un 4,9% en 2012 y un 3,5% adicional en 2013. A su vez, el volumen exportado, que se había estancado en 2012, creció un 3,5% en 2013. En el primer trimestre de 2014, los precios continuaron disminuyendo (-6,2%) y el volumen exportado aumentó un 3,0% respecto del primer trimestre del año anterior.

Con excepción de las exportaciones de manufacturas, que aumentaron un 2,3%, impulsadas por el cuantioso incremento de las ventas de automóviles (47,3%), los envíos de las demás categorías de bienes se redujeron en 2013. Las exportaciones de productos básicos disminuyeron un 1,8%, debido a la caída de las ventas de café (-19,9%) y petróleo bruto (-36,2%) y las de productos semimanufacturados cayeron un 8,3%, en especial las de acero bruto y productos de hierro (-29,5%).

En cuanto al destino de las exportaciones del Brasil, en 2013 aumentó la importancia de China como el mercado de mayor tamaño y más dinámico, ya que los envíos hacia ese país crecieron un 11,6% (y en los primeros cuatro meses de 2014 volvieron a incrementarse, un 13,2% respecto de igual período del año anterior). Sin embargo, en tanto que en 2013 el MERCOSUR, y en especial la Argentina, fueron mercados donde las exportaciones brasileñas crecieron en forma notoria (un 6,0% y un 9,0%, respectivamente), en los primeros cinco meses de 2014 se observa una fuerte reducción interanual de las exportaciones a esos destinos, que cayeron un 11,2% y un 17,3%, respectivamente.

En 2013, las importaciones de petróleo crecieron un 20,7%, las de bienes de capital un 6,2%, las de materias primas un 6,7% y las de bienes de consumo un 3,25%. Las importaciones de automóviles, después de crecer a tasas elevadas entre 2010 y 2012, cayeron un 5,8% en 2013.

En los primeros cuatro meses de 2014, se produjo una caída interanual de las importaciones, como consecuencia de la disminución de las compras en el exterior de petróleo y derivados (-13,2%), debido al aumento de la producción interna y a la regularización de la capacidad de refinación nacional. El estancamiento de la demanda interna se reflejó en la reducción de las importaciones de bienes de

capital (-2,3%) y de materias primas (-1,8%). Solamente las importaciones de bienes durables, excluidos los automóviles, anotaron un crecimiento (15,5%), que correspondió en especial a las compras de equipos electrónicos.

Los pagos netos de servicios y de rentas contribuyeron a elevar el déficit en cuenta corriente, que aumentó de 76.500 millones de dólares en 2012 a 87.300 millones de dólares en 2013. Entre los servicios, continuó la marcada expansión de los gastos de viaje de brasileños al exterior (del 14,0% respecto de 2012), que alcanzaron más de 25.000 millones de dólares. El pago de utilidades y dividendos y de intereses se mantuvo alto y llegó a un total de 40.300 millones de dólares (26.000 millones de dólares de utilidades y dividendos, y 14.300 millones de dólares de intereses). En los primeros cuatro meses de 2014 se observó una menor expansión del déficit de la balanza de servicios y rentas (de un 1,9% en relación con el mismo período de 2013), debido a la caída del 3,1% del envío de pagos por utilidades y dividendos.

En 2013 la balanza financiera registró ingresos netos por 81.075 millones de dólares. Mientras que en años anteriores el ingreso neto de inversión extranjera directa fue superior a las necesidades de financiamiento, en 2013 alcanzó un monto de 67.500 millones de dólares, equivalente al 83,3% del déficit en cuenta corriente. La proporción restante del déficit en cuenta corriente fue cubierta con recursos de las reservas internacionales, por 5.900 millones de dólares, y mayores inversiones de cartera, correspondientes a ingresos netos por 25.800 millones de dólares, casi el triple del ingreso registrado en 2012. En los primeros cuatro meses de 2014, se observa una mayor participación de las inversiones de cartera, que representaron una contribución equivalente al 44,7% del déficit en cuenta corriente. Destacan los ingresos destinados a la compra de títulos brasileños (15.400 millones de dólares, equivalentes a dos tercios del monto total ingresado en 2013). La inversión extranjera directa neta registró un aumento del 14,1%, como resultado de la menor salida de inversiones brasileñas al exterior, en relación al primer cuatrimestre de 2013.

Las reservas internacionales a fines de abril de 2014 eran de 378.000 millones de dólares en el concepto de liquidez, o 366.700 millones de dólares en el concepto de caja. Los contratos de canje de títulos en esa fecha alcanzaban los 88.700 millones de dólares, aunque su liquidación se realiza en moneda local.

A su vez, la deuda externa total alcanzó en abril de 2014 un monto de 326.300 millones de dólares, un 5,7% mayor que el observado a fines de 2013. La deuda externa pública representa cerca del 20% del total, en tanto que, en la deuda externa del sector privado, la deuda de bancos brasileños en el exterior llega a cerca del 43,6% de la deuda total.

b) El crecimiento económico

La economía brasileña creció un 2,5% en 2013 y en el primer trimestre de 2014 su expansión fue de un 1,9% respecto del mismo período de 2013. Este comportamiento está relacionado con la trayectoria de la inversión y del consumo, así como con la evolución de los indicadores de confianza del consumidor y de las empresas. La inversión ha exhibido una continua caída desde el primer semestre de 2013 y en los tres últimos trimestres acumula una disminución del 5,2%, de modo que la tasa de inversión es del 17,7% del PIB, la menor desde el primer trimestre de 2009. A su vez, el consumo de las familias se estancó y en el primer trimestre de 2014 mostró una variación negativa, del 0,1% respecto del cuarto trimestre de 2013, la primera desde el primer trimestre de 2011, como reflejo de la sostenida disminución de los indicadores de confianza del consumidor, cuyo nivel en abril de 2014 fue un 23% menor que el observado en abril de 2013. El indicador de expectativas de los empresarios también se deterioró y en abril de 2014 fue un 12% inferior al registrado en el mismo mes del año anterior.

En 2013, en un marco de menor expansión de la demanda y mayor competencia de productos importados, la actividad de la industria manufacturera aumentó un 2,7%, mientras que la construcción creció un 1,6% y la minería cayó un 2,2%. La agricultura se mantuvo como el sector más dinámico y presentó un crecimiento anual del 7,3%.

Los servicios han contribuido positivamente al dinamismo, acumulando una tasa de crecimiento del 2,2% entre el segundo trimestre de 2013 y el primer trimestre de 2014. Esta trayectoria es resultado de la evolución favorable del comercio, el transporte y los servicios de información, cuya actividad se ha expandido a tasas crecientes, que en el primer trimestre de 2014 llegaron a valores acumulados en cuatro trimestres del 3,0%, el 3,8% y el 5,9%, respectivamente.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

La tasa de inflación en el Brasil se ha mostrado resistente. A lo largo de 2013 y 2014 ha mantenido una trayectoria anual cercana al 6,0% y en algunos meses del primer año sobrepasó el límite superior del rango del sistema de meta de inflación, que es del 6,5%. En 2013, la inflación medida por el índice de precios al consumidor amplio acumuló una variación del 5,91%, similar a la de 2012 (5,84%). En mayo de 2014, la tasa acumulada en 12 meses era del 6,37%. Esta resistencia de la inflación se debe a ciclos compensatorios entre los precios de diferentes grupos de productos, que se pueden ilustrar con el comportamiento de los índices de precios al por mayor. Los precios al por mayor de productos agrícolas acumulan sus incrementos en especial a lo largo del primer semestre del año (hasta junio de 2013, estos precios registraban un aumento en 12 meses de un 8,0% y en todo el año anotaron una variación del -1,74%). A su vez, la tasa de aumento en 12 meses de los precios al por mayor de los productos industriales mostraba una aceleración al pasar de un 4,71% en julio a un 7,87% en diciembre de 2013, principalmente debido a la mayor devaluación cambiaria que tuvo lugar en el segundo semestre de ese año. Sin embargo, fueron los precios administrados, como los de la gasolina, la energía y el transporte público, los que contribuyeron a disminuir la presión inflacionaria. En 2013, mientras que el índice de precios al consumidor amplio registró una variación anual del 5,91%, los precios administrados aumentaron un 1,54%, en tanto que los precios de los demás grupos de productos crecieron un 7,29%. En 2014 se inició un proceso de ajuste de los precios de la energía, que ha impactado en la evolución de los precios administrados, por lo que en mayo de este año la tasa de inflación en 12 meses de estos bienes alcanzó un 4,08%, mientras que los precios de los demás productos registraron una mínima desaceleración al 7,07%.

El mercado de trabajo brasileño se mantuvo firme en 2013 y mostró la menor tasa de desempleo promedio anual desde 2002, de un 5,4%, debido tanto a la continua creación de nuevos puestos de trabajo, cercana a 1,1 millones de empleos formales netos, como a la caída de la tasa de participación, que llegó al 55,7% en abril de 2014, indicando que existe una menor búsqueda de trabajo. Sin embargo, se observan señales de alerta en el mercado de trabajo, como la disminución en 2013 de la tasa de ocupación, del 54,2% al 54,0%, la primera desde 2009, y la caída de un 0,7% que mostró el empleo asalariado en el primer trimestre de 2014, en relación con el mismo trimestre de 2013.

El salario mínimo mantuvo su ritmo de incremento real, de acuerdo con la regla de ajuste, que corresponde a la tasa de inflación del año anterior más la variación del PIB del año previo a ese. En 2013, el salario mínimo se incrementó un 9,0% en términos nominales (un 2,7% en términos reales) y en 2014 el aumento nominal fue del 6,8%, equivalente a un aumento real cercano al 1,0%. A su vez, el ingreso laboral medio real en marzo de 2014 superaba en un 3,9% el registrado en el mismo mes de 2013.

Cuadro 1
BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	Tasas de variación anual b/								
Producto interno bruto total	3.2	4.0	6.1	5.2	-0.3	7.5	2.7	1.0	2.5
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	0.3	4.8	4.8	6.3	-3.1	6.3	3.9	-2.1	7.3
Explotación de minas y canteras	9.3	4.4	3.7	3.5	-3.2	13.6	3.2	-1.1	-2.2
Industrias manufactureras	1.2	1.0	5.6	3.0	-8.7	10.1	0.1	-2.4	2.7
Electricidad, gas y agua	3.0	3.5	5.4	4.5	0.9	8.1	3.8	3.5	2.9
Construcción	1.8	4.7	4.9	7.9	-0.7	11.6	3.6	1.4	1.6
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	3.5	6.0	8.4	6.1	-1.0	10.9	3.4	0.9	2.9
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	3.6	2.0	5.5	7.4	-2.7	8.1	3.2	2.4	3.6
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	4.9	5.1	9.0	6.1	4.7	5.0	2.4	1.6	2.0
Servicios comunales, sociales y personales	3.2	3.7	3.6	2.7	3.1	3.0	2.3	2.2	1.4
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	3.9	4.6	5.8	5.1	4.1	6.3	3.6	3.2	2.4
Consumo del gobierno	2.3	2.6	5.1	3.2	3.1	4.2	1.9	3.3	2.0
Consumo privado	4.5	5.2	6.1	5.7	4.4	6.9	4.1	3.2	2.6
Formación bruta de capital	6.6	7.2	15.5	13.4	-6.5	21.2	4.6	-3.7	10.3
Exportaciones de bienes y servicios	9.3	5.0	6.2	0.5	-9.1	11.5	4.5	0.5	2.5
Importaciones de bienes y servicios	8.5	18.4	19.9	15.4	-7.6	35.8	9.7	0.2	8.3
Inversión y ahorro c/	Porcentajes de PIB								
Formación bruta de capital	16.2	16.8	18.3	20.7	17.8	20.2	19.7	17.5	17.9
Ahorro nacional	17.8	18.0	18.4	19.0	16.3	18.0	17.6	15.1	14.3
Ahorro externo	-1.6	-1.3	-0.1	1.7	1.5	2.2	2.1	2.4	3.6
Balanza de pagos	Millones de dólares								
Balanza de cuenta corriente	13,985	13,643	1,551	-28,192	-24,302	-47,273	-52,473	-54,249	-81,075
Balanza de bienes	44,703	46,457	40,032	24,836	25,290	20,147	29,793	19,395	2,553
Exportaciones FOB	118,308	137,807	160,649	197,942	152,995	201,915	256,040	242,578	242,179
Importaciones FOB	73,606	91,351	120,617	173,107	127,705	181,768	226,247	223,183	239,626
Balanza de servicios	-8,309	-9,640	-13,219	-16,690	-19,245	-30,835	-37,932	-41,042	-47,216
Balanza de renta	-25,967	-27,480	-29,291	-40,562	-33,684	-39,486	-47,319	-35,448	-39,778
Balanza de transferencias corrientes	3,558	4,306	4,029	4,224	3,338	2,902	2,984	2,846	3,366
Balanzas de capital y financiera d/	13,606	16,927	85,934	31,161	70,953	96,374	111,110	73,148	75,148
Inversión extranjera directa neta	12,550	-9,380	27,518	24,601	36,033	36,919	67,689	68,093	67,541
Otros movimientos de capital	1,056	26,307	58,415	6,560	34,920	59,455	43,421	5,055	7,607
Balanza global	27,590	30,569	87,484	2,969	46,651	49,101	58,637	18,900	-5,926
Variación en activos de reserva e/	-4,319	-30,569	-87,484	-2,969	-46,651	-49,101	-58,637	-18,900	5,926
Otro financiamiento	-23,271	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	100.0	89.0	82.8	80.5	82.3	71.9	69.2	78.0	83.0
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2005=100)	100.0	105.3	107.5	111.3	108.7	126.1	136.1	128.1	125.2
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-35,633	-10,553	56,642	-9,401	37,269	56,887	63,791	37,701	35,371
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	169,399	172,621	193,159	198,492	198,136	256,804	298,204	312,898	308,625
Empleo g/	Tasas anuales medias								
Tasa de actividad	56.6	56.9	56.9	57.0	56.7	57.1	57.1	57.3	57.1
Tasa de desempleo abierto	9.8	10.0	9.3	7.9	8.1	6.7	6.0	5.5	5.4
Tasa de subempleo visible	3.7	4.1	3.6	3.1	3.1	2.7	2.3	2.0	1.8

Cuadro 1 (conclusión)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013 a/
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	5.7	3.1	4.5	5.9	4.3	5.9	6.5	5.8	5.9
Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre)	-1.0	4.4	9.2	10.8	-4.4	13.9	4.3	8.6	5.1
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	-16.7	-10.8	-10.5	-5.7	8.9	-12.0	-4.9	16.7	10.5
Variación de la remuneración media real	-0.3	3.5	1.5	2.1	1.3	2.1	2.4	3.7	1.1
Tasa de interés pasiva nominal h/	9.2	8.3	7.7	7.9	6.9	6.9	7.5	6.5	6.4
Tasa de interés activa nominal i/	69.4	62.3	51.0	54.1	47.5	42.9	44.9	39.9	39.1
Gobierno central	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	22.7	22.9	23.2	23.6	22.8	24.3	23.8	24.1	24.3
Ingresos tributarios	22.7	22.9	23.2	23.6	22.8	24.3	23.8	24.1	24.3
Gastos totales	26.3	25.8	25.1	24.3	26.2	26.0	26.4	26.4	27.2
Gastos corrientes	22.1	21.4	20.6	20.1	21.7	20.1	21.6	21.2	21.6
Intereses	6.1	4.9	4.1	3.6	4.7	3.8	4.9	4.0	4.5
Gastos de capital	4.2	4.3	4.5	4.7	4.5	5.9	4.8	5.2	5.4
Resultado primario	2.5	2.1	2.2	2.8	1.2	2.1	2.3	1.8	1.6
Resultado global	-3.6	-2.9	-1.9	-0.7	-3.5	-1.7	-2.6	-2.3	-2.9
Deuda del gobierno general	67.4	56.7	58.5	58.9	61.3	53.6	53.6	60.5	56.8
Interna	58.6	50.3	54.0	54.0	57.9	50.7	51.0	55.8	53.6
Externa	8.8	6.4	4.4	4.9	3.5	2.9	2.6	2.9	3.1
Moneda y crédito	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno	77.1	84.3	89.2	88.1	93.1	96.3	100.5	110.8	110.1
Al sector público	41.9	42.7	40.0	33.0	37.1	34.1	30.9	33.5	30.5
Al sector privado	32.2	36.0	41.6	47.0	48.9	54.4	61.3	68.5	70.7
Otros	3.0	5.6	7.7	8.2	7.2	7.8	8.3	8.7	8.9
Base monetaria	4.7	5.1	5.5	4.9	5.1	5.5	5.2	5.3	5.2
M2	27.1	27.8	29.2	35.3	35.9	36.1	39.0	40.2	40.4

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 2008. Hasta 2008, moneda nacional a precios constantes de 2003.

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 2010; los datos no son comparables con la serie anterior.

h/ Total nacional. Las series 2004-2005; 2006-2009 y 2010-2012 no son comparables entre ellas por cambio de muestra en el primer caso y por cambio de medición en los dos últimos.

i/ Operaciones no reajustables, a 90-360 días.

j/ No incluye la deuda garantizada.

k/ Las cifras monetarias corresponden al promedio mensual de diciembre.

Cuadro 2
BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2012				2013				2014	
	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/	0.8	0.6	0.9	1.8	1.9	3.5	2.4	2.2	1.9	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	358,874	373,530	377,367	376,487	374,698	374,161	369,207	361,908	362,514	369,584 c/
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) d/	88.2	85.8	85.0	84.9	83.8	82.0	78.6	78.0	76.1	78.1 c/
Tasa de desempleo abierto e/	5.8	5.9	5.4	4.9	5.6	5.9	5.4	4.7	5.0	...
Tasa de ocupación e/	53.6	53.9	54.1	55.1	54.1	53.7	54.0	54.2	53.4	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	5.8	5.0	5.2	5.6	6.4	6.6	6.1	5.8	5.8	6.3 c/
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	2.4	3.6	8.2	8.0	9.0	6.7	3.6	5.1	6.1	8.5 c/
Tipo de cambio nominal promedio (reales por dólar)	1.8	2.0	2.0	2.1	2.0	2.1	2.3	2.3	2.4	2.2
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	1.3	3.5	0.4	4.3	3.7	2.6	4.8	3.7
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva f/	7.0	6.5	6.3	6.2	6.2	6.2	6.3	6.9	7.0	...
Tasa de interés activa g/	44.7	39.6	38.1	37.2	37.5	37.2	39.9	41.8	43.6	45.0 c/
Tasa de interés interbancaria	10.2	8.8	7.7	7.1	7.0	7.4	8.3	9.4	10.3	...
Tasa de política monetaria	10.4	9.1	7.8	7.3	7.3	7.6	8.7	9.7	10.6	11.0
Diferencial de bonos soberanos, Embi + (puntos básicos, a fin de período) i/	173	148	275	223	177	208	166	142	189	237
Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período)	111	110	202	162	122	157	112	108	137	185
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	24,076	5,859	10,456	9,864	8,372	16,803	7,929	4,158	20,542	...
Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre de 2005=100)	193	162	177	182	168	142	156	154	151	159
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	17.5	16.1	16.9	16.7	14.0	14.0	10.7	9.3	7.2	8.0 h/
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	3.8	3.9	3.8	3.8	3.6	3.5	3.3	3.1	3.0	...

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 2000.

c/ Datos al mes de mayo.

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

e/ Seis áreas metropolitanas.

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

g/ Tasa de interés sobre el crédito personal total.

h/ Datos al mes de abril.

i/ Calculado por J.P. Morgan.