
Brasil

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2006 y los primeros meses de 2007 la economía brasileña muestra una trayectoria de mayor crecimiento. Aunque a un ritmo inferior al promedio de la región y al de otras economías emergentes, Brasil ha venido mostrando una expansión hace 15 trimestres consecutivos. El PIB tuvo un alza del 3,7% en 2006 y se espera un aumento de alrededor del 4,5% en 2007. La inflación acumulada en 2006 se redujo a 3,1%, en tanto que los indicadores externos mostraban resultados favorables. El valor de las exportaciones y de las importaciones de bienes aumentó un 16% y un 24%, respectivamente, lo que se tradujo en un elevado superávit comercial (46.000 millones de dólares). Las reservas internacionales ascendían a 143.000 millones de dólares en junio de 2007, equivalentes al 81% de la deuda externa total (176.000 millones de dólares en marzo de 2007). Los salarios reales también aumentaron en 2006, en este caso por segundo año consecutivo (4,0%), mientras los saldos fiscales arrojaban un superávit primario por séptimo año consecutivo (3,9% del PIB en 2006). La deuda pública neta se redujo a un 45% del PIB.¹

Al favorable desempeño de la economía contribuyeron tanto la evolución de la economía internacional como la consolidación del mercado interno. En lo relacionado con la economía internacional, a lo largo de 2006 persistieron los buenos precios de los principales productos de exportación y el mayor acceso a los mercados financieros internacionales. En el 2006, el índice de valor unitario de las exportaciones de bienes aumentó un 12,5%, pero la expansión del PIB se vio contrarrestada, principalmente debido a la baja y volátil tasa de inversión y la menor contribución del sector externo; en términos de volumen, la expansión de las exportaciones se redujo (3,3%) y las

importaciones registraron un acrecentamiento acelerado (16,1%). Por lo tanto, así como entre 2001 y 2005 el sector externo contribuyó positivamente al crecimiento, ya en 2006 su contribución fue cercana al -1%. Como porcentaje del PIB, la tasa de inversión se mantuvo en torno al 16,1% entre 2003 y 2006, año en que ascendió al 16,8%, pese al incremento de la formación bruta de capital fijo (9,2%, 3,6% y 8,7% en 2004, 2005 y 2006, respectivamente). Esta volatilidad de las tasas de inversión podría deberse a las elevadas tasas de interés real (aunque últimamente el banco central ha venido aplicando una política de reducciones graduales de la tasa de política

¹ En marzo de 2007, el Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE) publicó la nueva serie de cuentas nacionales de Brasil correspondiente al período 2000-2005. Para estas mediciones se ha utilizado el 2000 como año de referencia, y se han aplicado nuevas metodologías para el cálculo del valor de algunos servicios y del sector del gobierno. Los nuevos cálculos arrojan para el 2000 un nivel del PIB un 11% superior al producto calculado de acuerdo a la anterior metodología. Además, las tasas de crecimiento del PIB son superiores a las dadas a conocer antes. Véanse una descripción detallada de la nueva metodología y de los resultados de los cálculos en Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE), "Sistema de contas nacionais - Brasil 2000-2005" [en línea] <http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/economia/contasnacionais/referencia2000/2005/default.htm>.

monetaria), lo que, junto a la apreciación de la moneda nacional, podría estar afectando algunas inversiones en bienes comerciables. A estos factores podría agregarse cierta incertidumbre en torno a proyectos de inversión pública y políticas sectoriales.

En el 2007 se han mantenido las tendencias observadas en el 2006. Los resultados para el primer trimestre del año confirman una recuperación de la inversión fija bruta, que mostró una expansión del 7,2% en virtud de la cual su participación en el PIB ascendió a un 17,2%. Se estima que el compromiso del gobierno de reactivar sus inversiones y la mayor confianza en la expansión del mercado nacional, incluso en el sector de la construcción deberán sustentar a lo largo de 2007 un alza de la inversión. En los primeros tres meses del año el índice de valor unitario de las exportaciones de bienes aumentó un 9,2% con relación al primer trimestre de 2006. A su vez, el ingreso neto de IED se elevó en el primer trimestre del año a 8.500 millones de dólares, cifra diez veces superior a la registrada en el mismo período de 2006.

En lo que respecta a las condiciones domésticas, destaca la continuidad de la expansión del consumo, tanto de las familias como del gobierno (4,3% y 3,6% en 2006, respectivamente, y 6% y 4% en el primer trimestre de 2007, con relación al mismo trimestre de 2006). El aumento del consumo ha sido financiado fundamentalmente por el crédito; en los 12 meses transcurridos hasta marzo de 2007 este creció un 21%, estimulado tanto por el descenso de las tasas de interés como por la extensión de los plazos. En el sector público, destaca el incremento de los gastos corrientes del gobierno, en su mayor parte debido a mayores pagos por concepto de previsión social y otros gastos relacionados con personal y manutención.

Desde el punto de vista de la demanda, la expansión del PIB en el 2007 podría atribuirse a la combinación favorable de la reducción de las tasas de interés, el aumento del crédito, el incremento de la masa salarial y la expansión de las inversiones públicas asociadas al Programa de Aceleración del Crecimiento (PAC), al cual nos referimos en el siguiente punto.

2. La política económica

La política económica aplicada por el gobierno en los últimos meses se concentró en la búsqueda de formas de acelerar el crecimiento, manteniendo los fundamentos básicos relativos a la meta de inflación, responsabilidad fiscal y régimen cambiario flotante, que la han caracterizado desde 1999.

El gobierno federal anunció en enero de 2007 la adopción del Programa de Aceleración del Crecimiento, que cubre el período 2007-2010 y responde a la idea de que las bajas tasas de crecimiento de la inversión reflejan lo ocurrido en materia de infraestructura y construcción residencial en mucho mayor medida que las escasas inversiones en maquinaria y equipos.² Para la ejecución del Programa se contemplan actividades en las siguientes cinco áreas: i) inversión en infraestructura logística, energética, social y urbana; ii) incremento del crédito; iii) mejora de las condiciones de inversión con el fin de estimular el uso de recursos privados; iv) disminución selectiva de impuestos y perfeccionamiento de la estructura tributaria

del país, y v) políticas fiscales a largo plazo, destinadas a dar consistencia macroeconómica y sostenibilidad al conjunto de las medidas. Las inversiones previstas ascenderían a 503.000 millones de reales, más de la mitad de los cuales se canalizarían al área energética: sector petrolero, destinatario de más de un tercio de las inversiones, energía eléctrica y combustibles renovables. Otro sector prioritario es la vivienda, que recibiría el 21,1% de las inversiones programadas. El sector de logística (carreteras, aeropuertos y puertos) absorberá cerca del 11% del total.

a) La política fiscal

En 2006 prácticamente se alcanzó la meta establecida de superávit primario, que representó un 3,9% del PIB, porcentaje apenas superior a la meta de 3,8%.³ Esto obedeció principalmente a los ingresos excepcionales del gobierno federal, correspondientes entre otras cosas al pago

² En 2006, la formación bruta de capital fijo, expresada como porcentaje del PIB, fue de un 16,8%, porcentaje similar al registrado en 2000; en el sector de la construcción ha disminuido de un 8,3% en 2000 a un 7,1% en 2005, mientras en el rubro de maquinaria y equipos subió de un 7,2% a un 7,9% en el mismo período.

³ De acuerdo a la serie anterior de cuentas nacionales, el superávit primario equivalía al 4,32% del PIB, en tanto que la meta de superávit primario equivalía a 4,25% del PIB.

de dividendos por parte de bancos y empresas federales (alrededor de 0,5% del PIB). Además, se empezaron a recibir las utilidades de las inversiones realizadas en el marco del programa piloto de inversiones.⁴ Para 2007 se impuso una meta del 3,8% del PIB al superávit primario del sector público. En el primer trimestre del año, período en general favorable para la recaudación pública, esta variable fue de un 4,6% del PIB, lo que se compara con un 4,9% en el mismo trimestre de 2006. Sin embargo, las cifras de 2006 y 2007 podrían verse afectadas por la autorización, por parte del Ministerio de Hacienda, de un mayor endeudamiento de los gobiernos subnacionales, que han mantenido un superávit cercano al 1% del PIB.

Por otra parte, en la propuesta del Plan de Aceleración del Crecimiento no solo se prevén proyectos de inversión, sino también dos normas fiscales aplicables a largo plazo. La primera, que ya se convirtió en ley, se refiere a los aumentos futuros del salario mínimo (base del pago de pensiones y prestaciones sociales, y de los programas de asistencia social); conforme a la ley sobre la materia, entre 2008 y 2011 los incrementos anuales deberán ser equivalentes a la suma de la tasa de crecimiento del PIB del penúltimo año y la variación del índice nacional de precios al consumidor del último año.⁵ La otra norma propuesta, que todavía está siendo debatida en el Congreso, impondría un límite a la expansión anual del gasto del gobierno federal en personal, incluidas jubilaciones y pensiones, que correspondería a la variación del índice de precios al consumidor amplio más un 1,5%; la norma se aplicaría durante 10 años a partir de 2007 con la única excepción de los acuerdos salariales ya firmados en 2006. Mediante esas dos normas, que influyen directamente en más de un tercio del gasto federal primario, se espera delimitar el incremento del gasto en inversiones, sin que esto afecte el superávit primario ni exija nuevas alzas de la recaudación.

b) La política monetaria

La política monetaria siguió centrada en garantizar el cumplimiento de la meta de inflación, de un 4,5%. Pese al gradual descenso de la tasa de interés nominal básica (Sistema Especial de Liquidación y Custodia, SELIC), iniciada en septiembre de 2005, la tasa de interés real

anual se ha mantenido en torno al 10%, pese a que la tasa y las expectativas de inflación convergieran en menos de la meta (en septiembre de 2005 la tasa anual SELIC fue de un 19,75% y desde entonces ha venido disminuyendo progresivamente, hasta llegar a un 13,25% a fines de 2006 y un 12% en mayo de 2007). El banco central ha mostrado una constante preocupación por la capacidad de oferta de la economía, incluida la expansión del acceso a las importaciones, para atender el aumento de la demanda interna.

Los agregados monetarios siguieron ampliándose considerablemente (en un 19,6% la base monetaria y un 17,2% los medios de pagos en 2006). El total de los agregados (M4) creció por segundo año consecutivo, a alrededor del 19% anual. Esta mayor liquidez obedece a las compras de reservas internacionales en 2006 y el primer trimestre de 2007 (55.700 millones de dólares en 15 meses), en parte neutralizadas por el saldo fiscal y el efecto del incremento de la deuda pública, influenciada por las altas tasas de interés. El crédito se elevó un 21% en total en 2006, en un porcentaje similar al de 2005. En cambio, la expansión de los créditos personales se desaceleró, de un 37% en 2005 a un 25% en 2006, mientras la tasa de aumento del crédito a las empresas subía de un 18% al 22% en el mismo período. Los créditos consignados en la hoja de pagos también vieron frenada su expansión, de más del 80% en 2005 al 52% en 2006 y 47% en los 12 meses transcurridos hasta marzo de 2007, fecha en que representaban el 55,4% del total de los créditos personales.

La deuda neta del sector público se redujo cerca del 1,5% del PIB en 2006, al 45%, fundamentalmente a raíz del incremento de las reservas internacionales, que ya superan la deuda externa del sector público en más de 1% del PIB. En la deuda interna, que registra un monto bruto cercano al 47% del PIB, siguen incidiendo notablemente las elevadas tasas de interés, pero la mayor confianza en su baja ha permitido extender los plazos y reducir el uso de títulos indizados a la tasa de cambio. En marzo de 2007 el plazo promedio de los títulos fue de 32 meses, en comparación con 27 meses en diciembre de 2005. Asimismo, los títulos con tasas de interés fija pasaron a representar una mayor proporción de la deuda total (37,3%) y superaron los títulos indizados a la tasa SELIC (36,2%). A fines de 2002 los títulos indizados al

⁴ El programa piloto de inversiones fue lanzado el 2005 con el objetivo de mejorar la calidad y la eficiencia del gasto público. Los gastos relacionados con este programa pueden ser descontados de la meta de resultado primario del gobierno federal, prerrogativa legal asociada a la elevada rentabilidad fiscal esperada de la ejecución de los proyectos de inversión.

⁵ El aumento del salario mínimo en el año t será equivalente a la suma de la variación del índice nacional de precios al consumidor en el año $t-1$ más la tasa de crecimiento del PIB en el año $t-2$.

Cuadro 1
BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	0,0	0,3	4,3	1,3	2,7	1,1	5,7	2,9	3,7
Producto interno bruto por habitante	-1,5	-1,2	2,8	-0,2	1,2	-0,3	4,2	1,5	2,3
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	3,4	6,5	2,7	6,1	6,6	5,8	2,3	1,0	4,1
Minería	3,6	-4,4	9,1	2,2	11,6	4,7	4,3	9,8	6,0
Industria manufacturera	-4,8	-1,9	5,7	0,7	2,4	1,9	8,5	1,1	1,6
Electricidad, gas y agua	1,2	0,5	4,2	-6,2	2,9	4,0	8,4	5,0	3,6
Construcción	1,1	-2,9	2,0	-2,1	-2,2	3,3	6,6	1,2	4,6
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	-1,9	-2,2	4,5	0,0	0,0	-0,5	7,5	3,5	4,8
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	3,6	2,8	10,1	3,6	6,7	3,6	5,7	4,3	2,8
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	1,2	1,6	3,4	3,3	3,7	0,5	3,8	5,5	5,4
Servicios comunales, sociales y personales	2,3	2,6	2,3	0,7	4,2	1,5	5,0	1,8	2,9
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	0,2	0,7	3,0	1,2	2,6	-0,3	3,9	4,1	4,2
Gobierno general	3,2	1,7	-0,2	2,7	4,7	1,2	4,1	1,9	3,6
Privado	-0,6	0,3	3,9	0,7	1,8	-0,7	3,8	4,7	4,3
Formación bruta de capital fijo	-0,3	-8,2	5,0	0,4	-5,2	-4,6	9,1	3,6	8,7
Exportaciones de bienes y servicios	4,9	5,7	12,9	10,0	7,4	10,4	15,3	10,1	4,6
Importaciones de bienes y servicios	-0,1	-15,1	10,8	1,5	-11,9	-1,6	14,4	9,3	18,1
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	17,0	16,4	18,3	18,0	16,2	15,8	17,1	16,0	16,8
Ahorro nacional	13,1	12,1	14,5	13,8	14,7	16,5	18,9	17,6	18,0
Ahorro externo	4,0	4,3	3,8	4,2	1,5	-0,8	-1,8	-1,6	-1,3
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-33 416	-25 335	-24 225	-23 215	-7 637	4 177	11 679	13 985	13 528
Balanza de bienes	-6 575	-1 199	-698	2 650	13 121	24 794	33 641	44 703	46 074
Exportaciones FOB	51 140	48 011	55 086	58 223	60 362	73 084	96 475	118 308	137 470
Importaciones FOB	57 714	49 210	55 783	55 572	47 240	48 290	62 835	73 606	91 396
Balanza de servicios	-10 111	-6 977	-7 162	-7 759	-4 957	-4 931	-4 678	-8 309	-9 408
Balanza de renta	-18 189	-18 848	-17 886	-19 743	-18 191	-18 552	-20 520	-25 967	-27 444
Balanza de transferencias corrientes	1 458	1 689	1 521	1 638	2 390	2 867	3 236	3 558	4 306
Balanzas de capital y financiera ^d	16 118	8 530	32 286	19 764	-3 542	-451	-5 073	13 606	17 041
Inversión extranjera directa neta	26 002	26 888	30 498	24 715	14 108	9 894	8 339	12 550	-8 469
Capital financiero ^e	-9 884	-18 358	1 788	-4 951	-17 650	-10 345	-13 412	1 056	25 510
Balanza global	-17 298	-16 805	8 061	-3 450	-11 178	3 726	6 607	27 590	30 569
Variación en activos de reserva ^f	7 970	7 822	2 262	-3 307	-302	-8 496	-2 244	-4 319	-30 569
Otro financiamiento ^g	9 328	8 983	-10 323	6 757	11 480	4 769	-4 363	-23 271	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	72,3	108,2	100,0	120,1	132,1	131,0	124,7	101,8	90,6
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	111,9	97,0	100,0	99,6	98,4	97,0	97,9	99,2	103,8
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	0,9	-0,2	0,6	1,2	-2,0	-2,6	-4,5	-4,0	-1,0
Deuda externa bruta total (miles de millones de dólares)	224	226	217	210	211	215	201	169	173
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-30,8	-34,1	-27,7	-29,2	-26,0	-22,2	-18,8	-19,3	-17,5
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	58,2	57,1	58,0	56,4	55,1	57,1	57,2	56,6	56,9
Tasa de desempleo abierto ^k	7,6	7,6	7,1	6,2	11,7	12,3	11,5	9,8	10,0
Tasa de subempleo visible ^k	4,1	5,0	4,6	3,7	4,1
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	1,7	8,9	6,0	7,7	12,5	9,3	7,6	5,7	3,1
Variación de los precios al por mayor (IPA-DI) (diciembre a diciembre) ^l	1,5	28,9	12,1	11,9	35,4	6,3	14,7	-1,0	4,3
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	8,3	48,9	8,4	18,5	53,2	-18,3	-8,1	-12,1	-8,6
Variación de la remuneración media real	0,1	-4,5	-1,1	-4,9	-2,1	-8,8	0,7	-0,3	3,5
Tasa de interés pasiva nominal ^m	14,5	12,3	8,4	8,6	9,2	11,1	8,1	9,2	8,3
Tasa de interés activa nominal ⁿ	68,3	64,8	41,9	41,1	44,4	49,8	41,1	43,7	40,0

Cuadro 1 (conclusión)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Porcentajes del PIB									
Gobierno central^o									
Ingresos totales ^p	15,8	16,4	16,5	17,2	17,9	17,4	18,1	18,8	19,4
Ingresos tributarios ^q	14,4	15,6	15,8	16,4	17,4	16,9	17,4	18,3	18,6
Gastos totales	20,6	22,8	19,4	20,7	23,7	19,7	19,5	22,2	22,6
Intereses ^r	5,6	8,3	4,7	5,1	8,0	4,6	3,9	5,8	5,3
Resultado primario ^r	0,5	2,1	1,7	1,7	2,2	2,3	2,7	2,6	2,2
Resultado global ^s	-5,0	-6,2	-2,9	-3,4	-5,9	-2,3	-1,2	-3,2	-3,1
Deuda pública del gobierno central	23,6	29,7	29,9	31,6	37,9	34,0	31,0	30,9	31,7
Interna	19,7	21,9	22,7	23,7	24,6	24,6	24,5	28,7	33,7
Externa ^t	4,0	7,8	7,2	7,9	13,4	9,4	6,4	2,2	-2,0
Moneda y crédito^u									
Crédito interno ^v	47,4	63,4	64,9	67,6	68,0	69,8	69,6	71,6	79,0
Al sector público	16,4	32,4	33,9	35,7	37,1	39,7	40,0	38,9	38,1
Al sector privado	30,9	30,6	30,6	31,6	30,6	30,0	29,6	32,6	38,1
Otros	-	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2	0,1	-	-
Liquidez de la economía (M3)									
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	25,1	24,4	22,6	22,3	23,6	23,0	22,5	24,2	25,9

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 del año anterior. ^c Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ^h Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ⁱ Se refiere al saldo de la balanza de renta sobre las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^j Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, seis áreas metropolitanas. ^k Se refieren a porcentajes de la población económicamente activa, seis áreas metropolitanas. ^l IPA-DI: índice de precios al por mayor, según sus siglas en portugués. ^m Certificados de depósito. ⁿ Tasa prefijada para personas jurídicas. ^o Corresponde al gobierno federal y el banco central. ^p Corresponde a ingreso líquido, equivalente al ingreso total menos las transferencias a estados y municipios. ^q Ingresos tributarios brutos. ^r Partida por debajo de la línea, calculada por el Banco Central de Brasil. ^s Incluye Ajuste metodológico y Discrepancia estadística. ^t Se refiere a la deuda pública externa neta. ^u Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^v Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

tipo de cambio y a la tasa SELIC representaban el 75,4% del total de la deuda. En marzo de ese año, los mismos títulos representaban poco menos del 38%, del cual solo el 1% correspondían a títulos indizados.

c) La política cambiaria

Después de haber ascendido a cerca de 4 reales en 2002, la tasa de cambio con relación al dólar de Estados Unidos era inferior a 2 reales por dólar en junio de 2007. La valorización de la moneda nacional fue de un 9,9% en 2006 y en 2007 se acentuó aún más, acumulando un 10,3% hasta junio. En términos reales, la moneda se desvalorizó un 6,7% en los 12 meses transcurridos hasta abril de 2007 con relación al dólar y un 2,1% con relación a una canasta de monedas.

La situación de la balanza de pagos, la amplia oferta de recursos internacionales y el atractivo de las operaciones financieras en reales debido al diferencial entre las tasas de interés internas y externas se han traducido en un cuantioso ingreso de divisas. A esto contribuyó la eliminación, en febrero de 2006, del impuesto sobre las utilidades de los inversionistas extranjeros en operaciones de compra y venta de títulos públicos federales. Recurriendo a compras de reservas internacionales, el banco central intentó atenuar los efectos de la entrada de divisas, pero su éxito fue limitado. En junio de 2007 el banco anunció la adopción de una serie de medidas contables, incluidas normas más estrictas sobre el coeficiente de capitalización de las instituciones financieras y sus operaciones cambiarias, a fin de controlar la expansión de operaciones especulativas de esas instituciones en los mercados al contado y de futuros.

Cuadro 2
BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2005				2006 ^a				2007 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	2,8	2,8	3,1	3,1	4,1	1,5	4,5	4,8	4,4	5,4
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	24 451	29 226	33 042	31 589	29 387	31 513	39 811	36 758	33 919	39 212
Importaciones de bienes FOB (millones de dólares)	16 152	17 880	20 068	19 501	20 130	21 394	25 217	24 608	25 237	27 339
Activos de reservas internacionales (millones de dólares) ^c	61 960	59 885	57 008	53 800	59 824	62 670	73 393	85 839	109 531	147 101
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	113,6	103,9	97,6	92,1	89,6	91,2	91,4	90,5	88,7	85,0
Tasa de desempleo urbano	10,5	10,1	9,5	9,2	9,9	10,3	10,4	9,2	9,8	10,0
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	7,5	7,3	6,0	5,7	5,3	4,0	3,7	3,1	3,0	3,7
Tipo de cambio nominal promedio (reales por dólar)	2,67	2,48	2,34	2,25	2,19	2,18	2,17	2,15	2,11	1,98
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	-1,5	-1,9	0,6	1,3	1,9	5,1	2,9	4,3	3,4	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	8,5	9,4	9,9	8,9	8,3	8,2	8,6	8,2	8,2	8,1
Tasa de interés activa ^f	43,0	44,4	44,2	43,0	42,6	41,0	39,1	37,4	36,8	35,5 ^g
Tasa de interés interbancaria ^h	18,4	19,5	19,6	18,7	17,2	15,7	14,6	13,5	12,9	12,4 ^g
Diferencial de bonos soberanos (puntos base) ⁱ	458,3	414,3	344,6	311,1	234,6	254,0	233,0	192,0	167,0	160,0
Índices de precios de la bolsa de valores (Índice nacional, 31 diciembre 2000 = 100)	174,4	164,2	207,0	219,2	248,7	240,1	238,9	291,5	300,2	356,5
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^j	13,3	12,8	14,8	17,4	17,5	18,7	20,2	21,5	19,8	20,1 ^g
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ^k	3,7	3,5	4,1	4,2	4,6	4,7	5,1	5,0	4,9	...

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 del año anterior. ^c Incluyen oro. ^d Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^e Tasa de interés de ahorro. ^f Tasa prefijada para personas jurídicas. ^g Datos hasta el mes de mayo. ^h Tasa SELIC (sistema especial de liquidación y custodia). ⁱ Medido por el EMBI+ calculado por J.P.Morgan. ^j Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ^k Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema financiero.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En el 2007, se estima un crecimiento del producto cercano al 4,5%, superior a los 2,9% y 3,7% registrados en 2005 y 2006, respectivamente; se prevé asimismo que el crecimiento se extenderá a todos los sectores, sobre todo a los relacionados con el mercado interno y en particular el sector de servicios. Se estima que el sector agrícola tendrá una expansión del 4,5% durante el año, lo que representa una prolongación del proceso de recuperación iniciado en 2006 (aumento del 4,1%). En el primer trimestre de 2007 el sector agrícola mostró una ampliación del 2,1%, que se compara con un descenso del 2,7% en el mismo período de 2006.

En el primer trimestre de 2007, y con relación al primer trimestre de 2006, el sector de servicios creció un 4,6%, impulsado por el dinamismo del mercado interno; dentro de este sector destacan la evolución de los servicios relacionados con las tecnologías de la información y la actividad del sistema financiero y del comercio, que presentan tasas superiores al 6%. La minería (4,1%) y los servicios de utilidad pública (3,9%) también se expandieron en ese período.

El desempeño más débil sigue siendo el de la industria manufacturera, pese a la expansión del 2,8% en el primer trimestre de 2007 con relación al mismo período de 2006. Esta evolución refleja lo sucedido en los dos años previos: en el bienio 2005-2006, mientras la tasa de crecimiento

promedio anual del PIB fue de un 3,3%, el aumento del valor agregado de la industria manufacturera fue del 1,4% en términos de promedio anual.

La principal causa de esta situación pareciera ser el descenso de la competitividad de la industria manufacturera, debido a la apreciación cambiaria y a la competencia de productos importados. Su manifestación más clara es la notable desaceleración del crecimiento de las exportaciones de manufacturas, que en términos de volumen subieron un 19,2%, un 9,3% y un 3,3% en 2004, 2005 y 2006, respectivamente. A su vez, el volumen importado aumentó un 16% en 2006 y un 23,3% en el primer trimestre de 2007, en comparación con el mismo período de 2006.

Lo anterior significa que la expansión de la oferta de bienes manufacturados producidos en el país ha sido inferior a la demanda, es decir, que la oferta de bienes manufacturados ha sido desplazada hacia el exterior y por esa vía se ha frenado la expansión del PIB interno. La existencia de capacidad no utilizada en la industria manufacturera permite suponer que el problema no se debe a la insuficiencia de la oferta, sino a la menor competitividad en algunos segmentos manufactureros.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

En 2006 la variación de los precios al consumidor fue de un 3,1% y se estima que sea de un 3,6% en 2007 (4% en 2008), según los resultados de la encuesta realizada por el banco central a los principales agentes del mercado. La inflación se redujo por cuarto año consecutivo y se alcanzó la meta de inflación por quinta vez desde su adopción en 1999. Los registros de 2006 obedecieron en parte a la valorización de la moneda nacional, que ha limitado el efecto en los precios domésticos de los altos precios internacionales de los productos básicos, entre otros el petróleo y los alimentos. Además, los precios administrados, sobre todo los de energía y servicios de telecomunicaciones, contribuyeron en menor medida al total (4,3% en 2006 en comparación con un 9,0% en 2005).

En los cinco primeros meses de 2007, la inflación acumulada ascendió al 1,79%, porcentaje similar al 1,75% registrado en el mismo período de 2006, mientras en los 12 meses transcurridos hasta mayo de 2007 la variación (de un 3,18%) seguía siendo inferior a la meta del 4,5%. Las expectativas favorables para 2007 y 2008 responden a la escasa posibilidad de una devaluación del real y la continuidad de un crecimiento acotado de los precios de los alimentos y servicios.

En 2006 la ocupación aumentó, en virtud de la creación de 520.000 nuevos puestos de trabajo. Este aumento se dio en los sectores más dinámicos: servicios (4,0%) y comercio (2,9%), y en menor medida en el sector industrial (2,0%). La participación del sector formal se siguió

expandiendo, aunque a menor velocidad. En abril de 2007 se observó el grado más alto de formalidad registrado en la encuesta mensual de empleo (54,3%). La tasa promedio de desempleo de 2006 fue de un 10%, ligeramente superior al observado en 2005 (9,8%). En mayo de 2007, la tasa de desempleo fue del 10,1% por tercer mes consecutivo y esta resistencia a la baja podría atribuirse al aumento del número de personas que buscan empleo debido a la reactivación de la actividad económica.

c) El sector externo

La evolución del desempeño de las cuentas externas continuó siendo favorable, al igual que viene ocurriendo desde 2004. En 2006, la balanza de pagos registró un superávit de 30.600 millones de dólares y un superávit comercial sin precedentes, de 46.100 millones de dólares. Las exportaciones de bienes sumaron 137.500 millones de dólares (un 16,2% superior a las de 2005), en tanto que las importaciones de bienes ascendieron a 91.400 millones, cifra que supera en un 24,3% las del año anterior. En los primeros cuatro meses de 2007 el valor exportado ascendió a 46.500 millones de dólares, mientras las importaciones sumaron 33.500 millones. El superávit correspondiente, de casi 13.000 millones de dólares, superó en un 5,4% al del mismo período de 2006. El ritmo de crecimiento de las exportaciones (18,5% en enero-abril, comparado al mismo período de 2006) fue inferior al aumento de las importaciones (24,6% en los cuatro primeros meses del año).

La expansión de las exportaciones siguió encabezada por el alza de los precios (9,4% en el primer cuatrimestre de 2007, con relación al mismo período de 2006), en lugar del volumen (8,3%). El dinamismo de las ventas externas se centró en los productos básicos, cuyo volumen aumentó un 19,4% y sus precios mostraron un alza del 8,5%, así como de los productos semimanufacturados, que presentaron una variación del 18,4% en los precios y de un 2,8% en términos de volumen en enero-abril, en comparación con el mismo período de 2006. En las importaciones destacan una vez más la recuperación del volumen transado (22,1% más que en el mismo período de 2006) y una variación de un 2,2% en los precios.

La intensificación de las importaciones refleja tanto la recuperación de la actividad interna como la valorización de la moneda nacional, y se extiende a todo tipo de bienes, cuyo volumen ha mostrado incrementos significativos. Se destacan entre ellos el aumento registrado en el primer cuatrimestre de 2007 de las importaciones de bienes de consumo duraderos (50,3% de incremento del volumen y reducción del precio en un 0,9%), de bienes de capital (incremento del volumen de un 32,0% y baja del precio de un 4,4%), de bienes de consumo no duraderos (incremento del volumen de 27,2% y baja del precio de un 9,0%) y

combustibles (incremento del volumen de un 15,2% y baja del precio de un 2,8%) en comparación con el mismo período de 2006.

El superávit arrojado por las transacciones corrientes en 2006 ascendió a 13.500 millones de dólares, lo que representa cerca del 1,24% del PIB. En el primer trimestre de 2007, se registró un superávit de 1.690 millones de dólares, que se compara con el excedente de 1.570 millones observado en el primer trimestre de 2006.

La balanza de renta presentó una leve mejora en los tres primeros meses de 2007, acumulando un déficit de 5.800 millones de dólares, inferior al resultado negativo de 6.900 millones acumulado en enero-marzo de 2006. Los gastos netos derivados del pago neto de intereses acusaron un déficit de 3.400 millones de dólares, cifra superior a los 2.700 millones registrados en el mismo período del año anterior. Los gastos netos derivados de las remesas de utilidades se han reducido (déficit de 3.100 millones de dólares comparados con un déficit de 3.600 millones en enero-marzo de 2006).

El superávit de la cuenta de capitales y financiera se quintuplicó ampliamente en el primer trimestre (21.900 millones de dólares), en comparación con el mismo período

de 2006 (4.000 millones). Entre otras cosas, esto obedece al aumento de las inversiones externas directas netas (de 826 a 8.500 millones de dólares), de las inversiones en cartera (de 6.600 a 9.300 millones) y de otras inversiones, que pasaron de un déficit de 3.600 millones de dólares a un superávit de 4.000. En términos del PIB, las inversiones directas externas aumentaron del 1,56% en enero-marzo de 2006 al 2,59% en el primer trimestre de 2007.

La deuda externa total, que era de 172.400 millones de dólares a fines de diciembre de 2006, se elevó levemente, 175.900 millones de dólares en marzo de 2007, sobre todo a consecuencia del aumento de la deuda de corto plazo del sector privado y del sector público financiero. Los indicadores externos de Brasil han mejorado notablemente. La comparación de varios de ellos entre fines de 2002 y marzo de 2007 muestra una baja de la relación servicio de la deuda/exportaciones del 82,7% al 41,9%; una disminución de la relación intereses de la deuda/exportaciones del 23,6% al 10,6%; una reducción de la relación deuda total/PIB del 41,8% al 16,1% y un alza de la relación entre reservas internacionales y deuda de corto plazo del 64,6% al 231,2%.