

---

## Brasil

---

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

La evolución del nivel de actividad económica de Brasil en los primeros meses del 2004 confirma las previsiones de crecimiento del producto interno bruto cercano al 3,7% para este año. Las exportaciones deberán seguir contribuyendo a la recuperación de la economía, pero será determinante el aumento de la demanda interna, desde los muy bajos valores del año pasado. Esta recuperación de la demanda debería responder fundamentalmente al descenso de la tasa de interés real, la mejora de las condiciones de financiamiento interno y el crecimiento de la masa salarial.

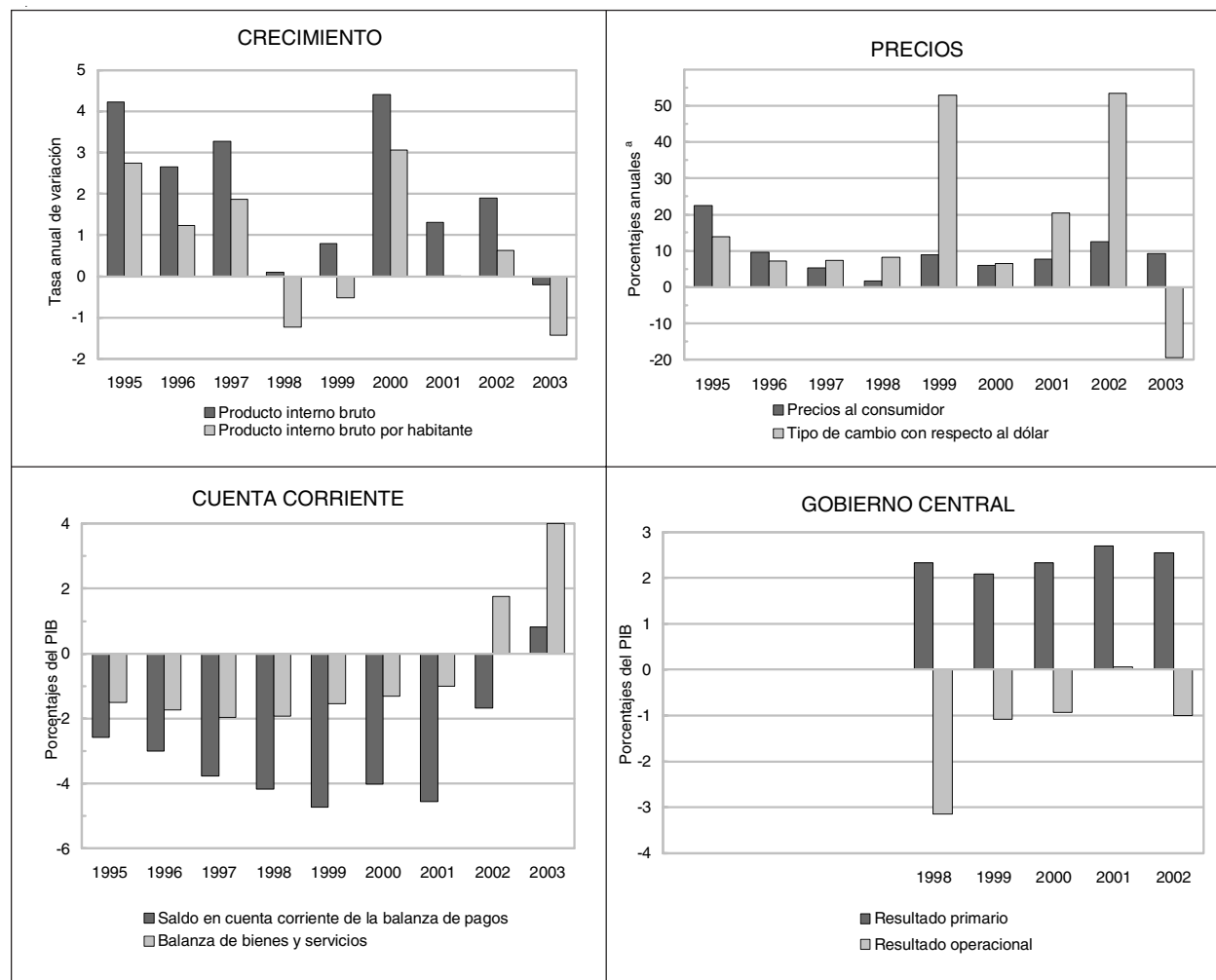
A comienzos del 2003 se adoptaron severas medidas en el plano monetario y fiscal para controlar la aceleración de la inflación y recuperar la confianza de los mercados financieros internacionales, parcialmente perdida por el deterioro de las expectativas en el último semestre del 2002. Las medidas dieron los resultados deseados; concretamente, la inflación en 12 meses disminuyó de 17,2% en mayo a 9,3% en diciembre del 2003, manteniéndose dentro del rango establecido como meta de inflación, y a 5,2% en mayo del 2004, mientras el riesgo país descendió de más de 2.200 puntos en el segundo semestre del 2002 a cerca de 470 en enero del 2004.

Las medidas monetarias y fiscales se hicieron sentir con mayor intensidad en el primer semestre del 2003, pero en junio la tendencia de la política monetaria cambió, iniciándose un proceso gradual de descenso de la tasa de interés del sistema especial de liquidación y custodia (SELIC). Como consecuencia de esto, a partir

del tercer trimestre del 2003, el PIB y la producción industrial mostraron una tendencia a la reactivación, que se acentuó en los cinco primeros meses del 2004.

En la primera parte del año, la baja de los ingresos reales reforzó el efecto restrictivo de la demanda logrado mediante la política monetaria y fiscal. A pesar de la recuperación de la demanda de bienes de consumo, principalmente de los durables, en los últimos meses del 2003 el consumo de las familias registró una contracción de 3,3% en relación con el 2002. La inversión bruta fija acusó la depresión de la construcción, por lo que disminuyó un 6,6% arrastrando a la tasa de inversión del 2003 al menor nivel registrado desde 1985 (18% del PIB). En contraste con este magro desempeño de la demanda interna, la actividad exportadora mostró un marcado dinamismo durante el 2003, el valor de las exportaciones de bienes tuvo un incremento de un 21% durante el año y la balanza comercial registró un superávit histórico de 24.825 millones de dólares.

Gráfico 1  
BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

<sup>a</sup> Variación diciembre a diciembre.

El mayor ingreso de divisas que supuso el superávit comercial y la mejora del financiamiento externo en comparación con la deficiente situación del 2002, permitió reducir el tipo de cambio de casi 4 reales por dólar a fines de ese año a 2,89 reales en diciembre del 2003, nivel que se mantuvo hasta finales de abril del 2004 cuando la reaparición de expectativas desfavorables sobre la evolución del contexto externo, en particular sobre el alza de las tasas de interés de Estados Unidos, presionaron el mercado cambiario.

La tasa de desempleo se mantuvo alta en el 2003, mostrando un 12,3% de promedio mensual en las regiones metropolitanas. En los primeros meses del 2004 mostró una clara tendencia ascendente, que la llevó al 13,1% en el mes de mayo como consecuencia de la significativa expansión de la tasa de participación. Los ingresos reales sufrieron una marcada baja a lo largo del 2003, que en el último trimestre del año fue de un 15% en relación con el mismo período del 2002.

## 2. Política económica

Durante el 2003 la política económica se concentró en dos variables: la mantención de elevadas tasas de interés y el incremento del superávit primario del sector público (de 3,89% a 4,32% del PIB). En los dos primeros meses del 2003, el Banco Central subió la tasa de interés de referencia (SELIC) al 26,5%, porcentaje que se compara con un 25% en diciembre del 2002 y un promedio del 19% a lo largo del mismo año. A fin de conseguir un superávit primario, el gobierno adoptó medidas de control de gastos y se esforzó por mantener el nivel real de los ingresos públicos. En el 2004 y hasta el 2007,<sup>1</sup> se mantendrá la meta de superávit primario de un 4,25% del PIB, dado el elevado endeudamiento público neto (58,7% del PIB en diciembre del 2003).

### a) Política fiscal

Para cumplir con la meta fijada de superávit primario, el gobierno federal aprovechó los efectos de la inflación como un medio para disminuir sus gastos reales y trató de compensar los menores ingresos extraordinarios del 2002. En términos reales, los ingresos disminuyeron en un 2,9% y los gastos se redujeron un 4%. Además del descenso real de los sueldos, el gobierno redujo sus demás gastos corrientes y los de capital, que descendieron casi un 12%, en términos reales.

Para permitir que se mantuviera el superávit, el gobierno aprobó en el 2003 reformas constitucionales destinadas a reducir el déficit en la seguridad social (especialmente los derechos de jubilación de los empleados públicos), así como reformas tributarias y presupuestarias para seguir percibiendo un alto volumen de ingresos tributarios (cerca de 36% del PIB). Por su parte, el gobierno se comprometió a reorganizar la estructura de algunos impuestos, en especial el impuesto sobre la circulación de mercaderías y servicios, cuya recaudación es responsabilidad de los estados.

Las necesidades nominales de financiamiento del sector público ascendieron en el 2003 al 5,2% del PIB, superando el 4,6% del año anterior. El alza se debió esencialmente al incremento de los intereses, cuyo costo

se elevó de 8,5% a 9,5% del PIB. Las medidas adoptadas en el 2003 permitieron controlar la expansión de la deuda pública neta, que en diciembre ascendía al 58,7% del PIB, acusando un leve incremento en comparación con el 57,4% del PIB registrado a fines del 2002. La composición de la deuda pública neta también mostró una mejora. La proporción de la deuda pública interna correspondiente a títulos indizados en función del dólar descendió del 33,5% en el 2002 a 19% en marzo del 2004, lo que redujo la vulnerabilidad de la relación deuda/producto ante las variaciones del tipo de cambio.

Por otra parte, aumentó la proporción de títulos con tasas de intereses prefijadas y de los ajustados a la tasa de inflación interna, mientras se prolongaba el plazo medio de las colocaciones de títulos nacionales.

En el período enero-abril del 2004, el sector público registró un superávit primario de 32.400 millones de reales (6,4% del PIB), monto cercano al acordado con el Fondo Monetario para el primer semestre del año. El superávit primario acumulado en el período mayo 2003-abril del 2004 fue equivalente al 4,23% del PIB y cercano a la meta fijada para el presente año (4,25%). El déficit nominal del sector público se ha reducido drásticamente a 1,73% del PIB en el período de enero a abril del 2004, en comparación con el 3,97% del PIB en el mismo período del 2003.

Para el 2004 se mantienen en líneas generales las metas de austeridad fiscal. El gobierno ha seguido mostrando cautela en la autorización de gastos, condicionándolos a la evolución de los ingresos. Con relación a estos últimos, se espera que aumente la recaudación debido al mayor dinamismo económico y a la aplicación de tasas más altas como parte del sistema de contribución para el financiamiento de la seguridad social en los sectores prestadores de servicios. Además, se espera que a lo largo del 2004 la reforma del sistema de pensiones de los empleados públicos comience a generar ahorros, tanto por concepto de impuestos sobre las prestaciones que reciben los jubilados y pensionistas, como por la postergación de nuevas jubilaciones por la fijación de una edad mínima más alta.

1 Tal como está especificado en el plan plurianual 2004-2007.

Cuadro 1  
**BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 <sup>a</sup>
<b>Tasas anuales de variación<sup>b</sup></b>									
<b>Producto interno bruto total</b>	4,2	2,7	3,3	0,1	0,8	4,4	1,3	1,9	-0,2
<b>Producto interno bruto por habitante</b>	2,7	1,2	1,9	-1,2	-0,5	3,1	0,0	0,6	-1,4
<b>Producto interno bruto sectorial</b>									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	4,1	3,1	-0,8	1,3	8,3	2,2	5,8	5,5	5,0
Minería	3,4	7,5	5,5	8,6	5,9	10,5	3,2	6,2	2,8
Industria manufacturera	2,1	2,1	2,9	-3,5	-2,5	5,1	0,4	3,2	0,7
Electricidad, gas y agua	7,6	6,0	5,9	5,2	1,4	4,2	-5,6	3,0	1,9
Construcción	-0,4	5,2	7,6	1,5	-3,7	2,6	-2,7	-1,8	-8,6
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	8,5	1,8	3,0	-4,7	-0,6	4,5	0,5	-0,2	-2,6
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	12,0	5,5	4,3	0,9	4,0	8,6	5,8	6,5	-0,3
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	-0,6	2,8	3,1	1,9	1,9	4,3	1,9	1,7	0,6
Servicios comunales, sociales y personales	1,4	1,3	1,0	2,1	2,1	1,8	0,9	0,2	-0,5
<b>Producto interno bruto por tipo de gasto</b>									
Consumo	7,0	3,1	2,9	0,0	0,3	3,2	0,6	-2,5	-2,3
Gobierno general	1,3	1,4	2,1	2,4	2,4	1,3	1,0	1,4	0,6
Privado	8,7	3,7	3,1	-0,8	-0,4	3,8	0,5	-3,7	-3,3
Inversión interna bruta	8,1	2,8	8,3	-0,6	-7,6	10,0	-1,5	-5,1	-3,7
Exportaciones de bienes y servicios	-2,0	0,6	11,1	3,7	9,2	10,6	11,2	7,9	15,5
Importaciones de bienes y servicios	30,7	5,4	17,8	-0,3	-15,5	11,6	1,2	-12,3	-1,8
<b>Porcentajes del PIB</b>									
<b>Inversión y ahorro<sup>c</sup></b>									
Inversión interna bruta	22,3	20,9	21,5	21,1	20,2	21,5	21,2	19,8	20,1
Ahorro nacional	19,5	17,8	17,4	16,8	15,4	17,3	16,7	18,6	20,9
Ahorro externo	2,8	3,1	4,1	4,3	4,7	4,2	4,5	1,1	-0,8
<b>Millones de dólares</b>									
<b>Balanza de pagos</b>									
Balanza de cuenta corriente	-18 136	-23 248	-30 491	-33 829	-25 400	-24 225	-23 213	-7 695	4 063
Balanza de bienes	-3 157	-5 453	-6 652	-6 603	-1 261	-698	2 651	13 143	24 824
Exportaciones FOB	46 506	47 851	53 189	51 136	48 011	55 086	58 223	60 362	73 084
Importaciones FOB	49 663	53 304	59 841	57 739	49 272	55 783	55 572	47 219	48 260
Balanza de servicios	-7 495	-8 059	-9 309	-9 045	-6 983	-7 162	-7 759	-5 038	-5 076
Balanza de renta	-11 105	-12 177	-16 344	-19 617	-18 844	-17 886	-19 743	-18 190	-18 552
Balanza de transferencias corrientes	3 621	2 441	1 814	1 436	1 688	1 521	1 638	2 390	2 867
Balanza de capital y financiera <sup>d</sup>	31 105	31 930	22 240	17 527	8 635	32 206	19 763	-3 483	-336
Inversión extranjera directa neta	3 475	11 667	18 608	29 192	26 886	30 498	24 715	14 084	9 895
Capital financiero <sup>e</sup>	27 630	20 263	3 632	-11 665	-18 251	1 708	-4 952	-17 567	-10 231
Balanza global	12 969	8 682	-8 251	-16 302	-16 765	7 981	-3 450	-11 178	3 727
Variación en activos de reserva <sup>f</sup>	-12 920	-8 326	8 284	6 990	7 783	2 260	-3 307	-302	-8 496
Otro financiamiento <sup>g</sup>	-49	-356	-33	9 312	8 983	-10 242	6 757	11 480	4 769
<b>Otros indicadores del sector externo</b>									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) <sup>h</sup>	75,7	72,3	71,1	73,6	108,5	100,0	120,1	134,7	135,2
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 1997=100)	96,4	94,5	100,0	100,0	90,2	87,6	87,4	84,7	84,3
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	2,8	2,5	0,7	0,9	-0,2	0,7	1,3	-2,2	-2,9
Deuda externa bruta total (miles de millones de dólares)	165	187	208	259	241	236	226	228	235
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB)	23,5	24,1	25,8	32,0	45,0	39,2	44,5	49,4	47,8
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) <sup>i</sup>	-20,8	-23,1	-27,7	-33,5	-34,4	-27,8	-29,4	-26,1	-22,3

Cuadro 1 (conclusión)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 <sup>a</sup>
<b>Tasas anuales medias</b>									
<b>Empleo</b>									
Tasa de actividad <sup>j</sup>	59,3	59,6	58,5	58,2	57,1	58,0	56,4	56,7	57,1
Tasa de desempleo abierto <sup>k</sup>	4,6	5,4	5,7	7,6	7,6	7,1	6,2	7,1	...
Tasa de subempleo visible <sup>k</sup>	...	...	...	...	...	...	...	3,6	4,4
<b>Porcentajes anuales</b>									
<b>Precios</b>									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	22,4	9,6	5,2	1,7	8,9	6,0	7,7	12,5	9,3
Variación de los precios al por mayor	6,4	8,1	7,8	1,5	28,9	12,1	11,9	35,4	6,3
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	13,9	7,2	7,4	8,2	52,9	6,5	20,4	53,5	-19,4
Variación de la remuneración media real	3,8	7,9	2,6	0,0	-4,4	-1,0	-5,0	-2,1	-8,7
Tasa de interés pasiva nominal <sup>l</sup>	...	...	24,9	27,5	25,8	17,5	17,4	19,0	23,3
Tasa de interés activa nominal <sup>m</sup>	...	...	63,2	66,6	64,8	41,9	41,1	44,4	49,8
<b>Porcentajes del PIB</b>									
<b>Gobierno central</b>									
Ingresos totales del gobierno central <sup>n</sup>	...	...	...	...	18,1	17,8	18,9	19,7	19,7
Gastos totales del gobierno central <sup>o</sup>	...	...	...	...	21,4	19,0	20,2	20,1	20,7
Resultado primario del gobierno federal	...	...	...	...	2,2	2,0	1,9	2,3	2,6
Resultado operacional del gobierno central <sup>p</sup>	...	...	...	...	-3,1	-1,1	-0,9	0,1	-1,0
Deuda del sector público consolidado	30,6	33,3	34,4	41,7	49,2	49,4	52,6	55,9	58,2
Interna	25,0	29,4	30,1	35,5	38,8	39,7	42,2	41,5	46,3
Externa	5,6	3,9	4,3	6,2	10,4	9,8	10,4	14,4	11,9
<b>Moneda y crédito<sup>q</sup></b>									
Crédito interno <sup>r</sup>	39,8	40,3	41,1	42,6	47,3	43,7	44,4	46,4	46,4
Al sector público	4,8	7,8	10,5	9,4	12,1	10,9	11,0	13,9	13,5
Al sector privado	35,0	32,4	30,7	33,3	35,2	32,8	33,4	32,6	32,8
Liquidez de la economía (M3)	30,5	25,1	26,2	30,7	31,9	27,0	27,2	29,1	29,1
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	23,9	22,7	23,8	26,9	26,7	24,2	24,2	25,9	25,8
Depósitos en moneda extranjera	6,5	2,5	2,4	3,8	5,2	2,8	3,0	3,2	3,3

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Índice encadenado, base 1990=100. <sup>c</sup> Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios corrientes. <sup>d</sup> Incluye errores y omisiones. <sup>e</sup> Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. <sup>f</sup> El signo menos (-) indica aumento de reservas. <sup>g</sup> Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. <sup>h</sup> Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. <sup>i</sup> Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. <sup>j</sup> Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, seis áreas metropolitanas. <sup>k</sup> Porcentaje de la población económicamente activa, seis áreas metropolitanas. <sup>l</sup> Certificados de depósito. <sup>m</sup> Tasa prefijada para personas jurídicas. <sup>n</sup> Se refiere a ingresos totales netos de transferencias. <sup>o</sup> Incluye intereses reales. <sup>p</sup> Incluye ajustes al resultado operacional. <sup>q</sup> Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. <sup>r</sup> Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

## b) Política monetaria

En el año 2003, la autoridad monetaria no sólo aumentó la tasa de interés para cumplir con los objetivos del sistema de metas de inflación, sino que además tomó medidas para controlar los agregados monetarios; las metas para ese año y para el 2004 fueron fijadas en 8,3% y 5,5%, respectivamente, con una banda de desviación simétrica del 2,5%. A partir de julio del 2003, las tasas de interés iniciaron un descenso gradual, después de mantenerse durante cinco meses en un 26% al año y llegaron al 16,5% en diciembre. A partir de junio, el Banco Central se ausentó del mercado de divisas y redujo

sus operaciones con títulos públicos con opción de *swap* entre tasas de interés y devaluación cambiaria.

En el 2004 las autoridades han sido más cautelosas en la reducción de las tasas de interés; hasta el mes de junio, la tasa básica anual se mantuvo en un 16%. Asimismo, las autoridades anunciaron su intención de incrementar las reservas internacionales y prolongar el proceso de reducción de pasivos (títulos públicos) indizados de acuerdo a la devaluación cambiaria.

En los primeros meses del 2003, el Banco Central trató de reducir la expansión de los agregados monetarios principalmente a través de la modificación de los depósitos obligatorios y el retiro de circulación de

Cuadro 2  
BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2002				2003 <sup>a</sup>				2004 <sup>a</sup>	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) <sup>b</sup>	-0,2	1,0	3,1	3,8	1,1	-0,5	-1,3	-0,1	2,7	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	11 891	13 161	18 466	16 844	15 045	17 957	19 788	20 294	19 449	23 858
Importaciones de bienes FOB (millones de dólares)	10 863	11 603	13 199	11 572	11 239	11 364	12 393	13 263	13 300	14 974
Reservas internacionales (millones de dólares)	36 721	41 999	38 406	37 823	42 335	47 956	52 675	49 296	51 612	49 796
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) <sup>c</sup>	111,7	117,0	145,8	164,5	153,2	130,9	128,1	128,6	129,9	134,2
Tasa de desempleo urbano <sup>d</sup>	12,2	12,0	11,7	10,8	11,6	12,7	12,9	12,0	12,2	12,3
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	7,7	7,7	7,9	12,5	16,6	16,6	15,1	9,3	5,9	6,1
Tipo de cambio nominal promedio (reales por dólar)	2,4	2,5	3,1	3,7	3,5	3,0	2,9	2,9	2,9	3,0
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	-6,1	-1,7	-1,5	3,1	-7,1	-12,9	-11,3	-6,0	-1,8	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva <sup>e</sup>	18,9	18,1	18,0	21,2	25,6	26,1	23,2	18,2	16,2	15,8
Tasa de interés activa <sup>f</sup>	43,6	42,6	42,9	48,5	52,5	53,0	49,6	44,1	42,2	41,7
Tasa de interés interbancaria <sup>g</sup>	19,3	18,4	18,0	20,4	25,7	26,2	23,3	18,3	16,3	15,9
Diferencial de bonos soberanos (puntos básicos)	717	1 527	2 396	1 439	1 059	788	696	442	573	658
Índices de precios de la bolsa de valores (índice en dólares, junio de 1997=100)	42,2	26,0	36,2	37,6	46,4	54,5	73,8	72,8	64,5	46,4
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) <sup>h</sup>	17,6	23,3	18,2	11,9	14,7	10,2	10,7	14,6	10,0 <sup>i</sup>	...
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) <sup>j</sup>	4,7	4,9	4,4	4,0	4,3	4,5	4,7	4,2	4,1	...

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Índice encadenado, base 1990=100. <sup>c</sup> Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. <sup>d</sup> A partir del primer trimestre del 2002, nueva metodología. Datos no comparables con cifras anteriores. <sup>e</sup> Certificados de depósito, acumulado en el mes. <sup>f</sup> Tasa media de operaciones de crédito con recursos libres, total general. <sup>g</sup> Tasa SELIC (sistema especial de liquidación y custodia). <sup>h</sup> Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. <sup>i</sup> Datos hasta febrero. <sup>j</sup> Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema financiero.

recursos equivalentes al 2% del PIB. A partir de agosto, se redujo el encaje obligatorio para los depósitos a la vista de un 60% a un 45% y se tomaron medidas destinadas a elevar la liquidez, entre otras la reorientación de parte de los depósitos bancarios obligatorios a determinados sectores.

Las autoridades monetarias se ocuparon de estimular la reducción de los diferenciales de tasas de interés y de facilitar el acceso de los más pobres al sistema financiero. Incluso con la marcada restricción de la oferta monetaria, el gobierno trató de impulsar por diversos medios la adopción de políticas crediticias orientadas a la población de menores ingresos, entre otros la apertura de cuentas bancarias simplificadas, la asignación del 2% de los depósitos a la vista a la concesión de microcréditos a tasas de interés inferiores a las del mercado y la

disposición de que los bancos, sobre todo los federales, ofrecieran créditos consignados al pago directo de los sueldos de empleados del sector público y el sector privado.

Como consecuencia de estas iniciativas y de la flexibilización de las normas sobre depósitos obligatorios, en el segundo semestre los préstamos a las familias, especialmente los créditos de consumo, comenzaron a crecer sostenidamente, junto con una reducción de las tasas y del margen bancario. El crédito para las empresas sufrió una fuerte contracción desde mediados del 2002 hasta el tercer trimestre del 2003, debido a la reducción de los recursos externos para financiamiento de exportaciones. A partir del último trimestre del 2003, la recuperación del volumen de recursos externos y la flexibilización de los depósitos

obligatorios permitieron ampliar el monto de los préstamos a las empresas. En el primer semestre del 2004, estos últimos siguieron expandiéndose, mientras se observaba un voluminoso aumento paralelo de los recursos desembolsados por el Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES) con el fin de financiar inversiones, principalmente de maquinarias y en el sector agropecuario.

### c) Política cambiaria

La política cambiaria siguió rigiéndose por los lineamientos imperantes desde la devaluación de enero de 1999, es decir, se mantuvo el esquema de libre flotación del real. El tipo de cambio nominal se apreció notablemente con relación al dólar (19,4%) a lo largo del 2003, compensando en parte la fuerte depreciación del 2002 (53,5%). Esta tendencia se prolongó hasta abril del 2004, cuando comenzó a ascender nuevamente, pero con menor intensidad.

En los 12 meses transcurridos hasta marzo del 2004, la moneda brasileña ha acumulado una valorización real<sup>2</sup> de 20% en relación con el dólar estadounidense, de 8% en relación con el euro, de 17% en relación con el yen y de 9,4% con respecto a las monedas de los países miembros de Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI). Según el criterio de paridad en relación con una canasta de 13 monedas, el real se apreció un 13,5% en los 12 meses transcurridos hasta marzo.

### d) Otras políticas

A partir de enero del 2003, el nuevo gobierno retomó el debate sobre la materia y la formulación de un conjunto de proyectos de modernización institucional y de desarrollo de un ambiente más favorable a la inversión

y a la innovación. Muchas de las medidas adoptadas ya estaban siendo analizadas por el ejecutivo o se habían presentado al Congreso como proyectos de ley. Entre ellas destacan medidas destinadas a la creación de instrumentos de estímulo del financiamiento inmobiliario, la reducción del costo de capital y de facilitación de la apertura de nuevas empresas, el establecimiento de mecanismos de seguro y crédito agrícola, la reducción de las distorsiones impositivas, la introducción de cambios en la regulación de infraestructura, una nueva ley de innovación, el perfeccionamiento del sistema de patentes y medidas de apoyo al sector exportador.

Brasil ha intensificado sus esfuerzos para ampliar el acceso a nuevos mercados y reforzar su participación en la integración regional, entre otros en el Mercosur y el Área de Libre Comercio de las Américas. Al igual que otros países de la región, Brasil se ha visto favorecido por la expansión del comercio con las naciones asiáticas, en especial China e India, y con otras economías emergentes como Sudáfrica, que han incrementado las importaciones de productos brasileños. Además, ha formulado propuestas de importancia política para consolidar su presencia en nuevos mercados; entre estas figura la propuesta de crear un “Grupo de tres” con India y Sudáfrica, para adoptar posiciones comunes en las negociaciones multilaterales.

En el plano internacional, el hecho más destacado del primer semestre del 2004 es la firma de una serie de acuerdos con el Gobierno de la República Popular China durante la visita del Presidente de Brasil a fines de mayo. En esa oportunidad se suscribieron varios compromisos, que abarcan una amplia gama de actividades, desde inversiones conjuntas hasta la apertura comercial en algunos sectores y posibilidades de cooperación en el área energética.

## 3. Evolución de las principales variables

### a) La actividad económica

El nivel de actividad de la economía brasileña muestra una recuperación en el 2004, después de haberse contraído en el 2003 y haber crecido poco en años anteriores. En el primer trimestre del 2004 el PIB tuvo una expansión del 2,7% con respecto al mismo período

del 2003 y de 1,6% en comparación con el trimestre anterior. Sobre la base del desempeño de los primeros meses del 2004, se considera que la expansión podría superar el 3,5% proyectado a principios de año.

Las exportaciones netas de bienes y servicios no alcanzaron a contrarrestar en el 2003 la brusca contracción del consumo y la inversión interna, pero la

2 Se utilizó como indicador el índice de precios al por mayor.

demanda interna comenzó a recuperarse a partir del tercer trimestre. Las primeras señales de reactivación se dieron en las ventas de bienes duraderos, sobre todo automóviles, gracias a la mejora de las condiciones crediticias; a continuación, la inversión comenzó a elevarse desde fines del año pasado, como consecuencia del mayor aprovechamiento de la capacidad instalada y de las mejoras en las condiciones de financiamiento interno y externo. Por último, el aumento gradual de los ingresos reales de la población en los primeros meses de este año ha estimulado el consumo de bienes no duraderos.

En el 2003, y al igual que en los últimos años, la evolución del PIB fue muy disímil en las distintas ramas de actividad. El sector agropecuario mostró el mayor crecimiento, mientras la industria manufacturera tuvo un bajo dinamismo y la construcción registró una contracción del 8,6%. En el presente año la expansión ha respondido fundamentalmente a los sectores agropecuario y manufacturero, que crecieron alrededor de un 6% en los primeros cuatro meses del año, y a los servicios de comercio y transportes, cuya expansión fue cercana al 5% en el primer trimestre del 2004 en comparación con el mismo período del 2003.

La aceleración del ritmo de crecimiento de la industria manufacturera responde tanto a la recuperación del consumo de las familias como al alza de las exportaciones en términos de volumen. Las ramas industriales más activas son la producción de bienes de consumo duraderos y la de bienes de capital, esta última como respuesta a la mayor demanda de inversión en maquinarias y equipos. Los demás sectores han mostrado un menor dinamismo. El crecimiento de la minería y la construcción ha sido negativo y el de los demás servicios no ha superado el 2%.

#### **b) Los precios, las remuneraciones y el empleo**

El desempleo en las principales regiones metropolitanas aumentó de un 10,5% en diciembre del 2002 a cerca del 13% entre mayo y octubre del 2003. Si bien a comienzos del 2004 la tasa disminuyó a cerca de un 11%, en abril y mayo volvió a aumentar a alrededor del 13%, pese a la recuperación del crecimiento del producto y a la creación de puestos de trabajo. La volatilidad de la tasa de desempleo puede atribuirse esencialmente a los cambios que se dieron en la población económicamente activa debido a una tasa de participación fluctuante. En todo caso, en el 2004 se observa cierto repunte de la tasa de ocupación. De enero a abril del 2004, esta fue un 1,8% superior a la de los mismos meses del 2003 y los datos sobre empleos formales apuntan a una marcada expansión del empleo,

sobre todo fuera de las áreas metropolitanas. En general, el incremento del empleo formal se ha extendido a todos los sectores de la economía, pero ha sido más alto en la industria, en la que entre enero y abril del 2004 se crearon cerca de 189.000 empleos, mientras en el sector de servicios la generación de empleos ascendía a 172.000.

Durante el primer trimestre del 2004 los ingresos medios reales de la población presentaron un aumento del 3,8% con relación a diciembre del 2003, después de una baja del 12,5% durante ese año. Este incremento ha sido más acentuado entre los trabajadores autónomos y los asalariados que integran el mercado formal de trabajo.

Las tasas de inflación disminuyeron sistemáticamente desde comienzos del 2003. El aumento de los precios de los productos básicos, los reajustes de los precios controlados y algunas alzas de carácter estacional podrían ejercer presiones temporales sobre los índices de precios en el segundo semestre, pero no se espera un cambio permanente de la tendencia declinante de la inflación correspondiente a precios al consumidor.

#### **c) El sector externo**

Las exportaciones fueron el principal factor propulsor de la producción y, además, permitieron que se frenara la disminución de los ingresos. En el 2003, Brasil registró el mayor incremento en los valores exportados desde 1988 (21,1%), gracias a la conjunción de cuatro factores: el aumento del volumen exportado, el alza de los precios de los productos básicos, la expansión de la demanda proveniente de los países asiáticos y la recuperación de importantes mercados en América Latina para la colocación de sus manufacturas (Argentina, México, Chile y Colombia). En el 2004 las exportaciones mantienen su dinamismo; de hecho, entre enero y mayo crecieron un 24% en comparación con el mismo período del año anterior. El incremento de las importaciones se aceleró consistentemente con la reactivación económica, por lo que probablemente la economía brasileña volverá a registrar un superávit comercial de la misma magnitud que en el 2003.

Los productos agropecuarios fueron uno de los principales componentes de las exportaciones en el 2003 en términos de valor. La cosecha de granos, especialmente de soja, superó las 123 millones de toneladas, lo que se tradujo en exportaciones por un valor de 21.200 millones de dólares, que representa un incremento del 25% con respecto al año anterior. La carne fue otro producto cuyas exportaciones mostraron una gran expansión, dado que las ventas externas sumaron 4.100 millones de dólares, duplicando el registro del 2000. Las más recientes estimaciones de la cosecha de granos en el 2004 indican que se mantendrán



los volúmenes del año anterior, por lo que es posible que el aumento del valor exportado corresponda sobre todo a un alza de los precios internacionales de estos productos.

La expansión de las exportaciones de bienes no está concentrada exclusivamente en los productos primarios o agrícolas. En el primer trimestre del 2004, los productos que mostraron un mayor incremento en términos de valor, en relación con el mismo período del año anterior, fueron soja y maíz (90%), máquinas y tractores (80,5%), elementos químicos (46,5%), aceites vegetales (44,7%), metalurgia de productos no ferrosos (44,6%), matanza de animales (43%) y vehículos automotores (42,7%). Los datos sobre el primer cuatrimestre de 2004 indican que los precios de las exportaciones aumentaron un 8,1%, en tanto que el volumen creció un 15,9%. Los volúmenes exportados registraron un incremento en todas las categorías: 54,1% en la de bienes de capital, 19% en los productos intermedios, 37,2% en los bienes de consumo duraderos y 10,8% en los no duraderos.

El valor de las importaciones de bienes se recuperó un 2,1%, en el 2003, después de haber caído 15% en el 2002. Este incremento se debió a una expansión de 10% en las importaciones de bienes intermedios, junto a una caída del 6,3% y 10% en las de bienes de consumo y de capital, respectivamente. Estas últimas registraron en el 2003 el menor valor desde 1994, reflejando la caída de inversión ocurrida durante el año. La recuperación de la actividad económica en el 2004 viene contribuyendo al incremento de las importaciones de bienes, impulsadas sobre todo por las compras de bienes intermedios.

Los datos para el primer cuatrimestre del 2004 revelan un aumento de las importaciones de un 3,0% en el caso de los precios y de 14,4% en términos de volumen; este último se ha concentrado en los productos intermedios (18,8%), en tanto que los combustibles y los bienes de consumo no duraderos registraron una expansión de 8,7% y 6,8%, respectivamente. A diferencia de los últimos años, período en que las importaciones se mantuvieron a un nivel muy bajo, se observa una recuperación generalizada en todos los sectores.

De enero a mayo del 2004 la balanza comercial ha seguido presentando un saldo comercial positivo y

creciente, que llegó a 11.200 millones de dólares en mayo del 2004 y sumó un total de 28.000 millones en los doce meses transcurridos hasta ese mes. En ese mismo período, la suma de las exportaciones e importaciones superó los 131.000 millones de dólares, cifra que equivale aproximadamente a un 25% del PIB.

Durante los primeros cuatro meses del 2004 el saldo en cuenta corriente fue de 948 millones de dólares (0,5% del PIB), cifra que se compara con un déficit de 830 millones en el mismo período del 2003 y que respondió fundamentalmente al saldo de la balanza comercial (8.100 millones de dólares en el período enero-abril, comparado con 5.500 millones en los mismos meses del 2003) y el menor déficit en la cuenta de servicios (1.074 millones de dólares, inferior a los 1.276 millones observados en el primer trimestre del 2003). La balanza de renta se deterioró en los cuatro primeros meses del año, acumulando un déficit de 7.100 millones de dólares, superior al saldo negativo de 5.900 millones de enero-abril del 2003, a causa del incremento del pago neto de utilidades y dividendos; en cambio, los pagos netos de intereses presentan un aumento, aunque no de gran envergadura.

Por su parte, la cuenta financiera registró un déficit de 2.100 millones de dólares en el primer cuatrimestre del año debido a la voluminosa salida de capitales en el mes de abril (4.500 millones de dólares), que revertió el superávit de 2.400 millones acumulado desde enero a marzo. La IED presenta un leve incremento con relación al mismo período del 2003. A pesar que el financiamiento externo de mediano y largo plazo (IED más captaciones y préstamos) no recuperó el nivel de comienzos del 2002, a partir de mediados del 2003 se observó un aumento de la entrada recursos de este tipo que se elevaron de aproximadamente 25.000 millones a más de 35.000 millones de dólares por año.

Las reservas internacionales alcanzaron en abril del 2004 un total de 50.500 millones de dólares, equivalentes a 12 meses de importaciones. Con fines de evaluación de desempeño, hay que considerar que en el acuerdo con el Fondo Monetario se establecen parámetros de cálculo de reservas netas disponibles. A fines de abril del 2004, dichas reservas ascendían a unos 22.400 millones de dólares.