

BRASIL

1. Rasgos generales de la evolución reciente

Los resultados de la economía brasileña indican que todavía existen obstáculos para el retorno a una senda de crecimiento. Tras dos años de caídas del producto interno bruto (PIB) (-3,8% en 2015 y -3,6% en 2016), en el primer trimestre de 2017 se registró un crecimiento mínimo del nivel de actividad de un 1,0% en relación con el trimestre anterior, el primer resultado positivo desde el cuarto trimestre de 2014.

En 2016, con excepción de las exportaciones de bienes y servicios, que crecieron un 1,9%, todos los componentes principales de la oferta y la demanda registraron caídas significativas (-6,6% en la agricultura, -10,2% en la inversión y -10,3% en las importaciones, entre otros). En el primer trimestre de 2017, el sector agropecuario experimentó un fuerte crecimiento, del 13,4%, gracias a una cosecha récord de granos. La industria manufacturera creció un 0,9% y la extractiva mineral un 1,7%, ambas influenciadas por el incremento de las exportaciones de sus productos. El nivel de actividad de los demás sectores, sin embargo, continuó disminuyendo. Para el conjunto de 2017, se proyecta un crecimiento económico del 0,4%.

En el cuadro macroeconómico, la tasa de inflación anual se ha reducido marcadamente, de un 10,7% en 2015 a un 6,3% en 2016, mientras que en el acumulado de los últimos 12 meses hasta mayo de 2017, se situó en un 3,6%, por debajo de la meta del 4,5%. Debido a esos resultados, el banco central disminuyó la tasa de interés básica (SELIC) del 13,75% a fines de 2016 al 10,25% en junio de 2017. Sin embargo, dado que la tasa de inflación descendió más rápidamente que la tasa de interés nominal, la tasa de interés real permaneció en niveles elevados, en cerca del 7%.

Los desafíos económicos del país se centran en la recuperación de la tasa de inversión —que continuó cayendo y presentó una variación negativa del 1,6% en el primer trimestre de 2017, un nivel similar al observado en 2007— y del consumo de las familias, que se redujo por noveno trimestre seguido. El bajo dinamismo de la demanda está relacionado con la incertidumbre sobre el crecimiento futuro de la economía, ya sea por factores políticos o por restricciones económicas estructurales, como los bajos niveles de productividad y de competitividad y el elevado endeudamiento público y sus costos.

2. La política económica

Con el cambio de Gobierno, en mayo de 2016 la política económica sufrió alteraciones importantes. Se dio mayor prioridad a contener la expansión de la deuda pública y a recuperar las posibilidades de crecimiento a partir de un conjunto de reformas fiscales, laborales, comerciales y de desregulación. El Gobierno presentó varias iniciativas relacionadas con estos temas y consiguió que el Congreso aprobara algunas etapas iniciales de las reformas. A finales del primer semestre de 2017, el retorno de la incertidumbre política propició que se postergaran las votaciones de algunas de esas reformas.

a) La política fiscal

La política fiscal ha sido el objetivo principal de las medidas económicas introducidas desde 2015. Sin embargo, todavía existe un déficit primario significativo en las cuentas públicas —que no incluye los gastos con intereses—, originado por la pérdida de ingresos y por rigideces del gasto público. En 2016 se registró un déficit primario del sector público no financiero de 155.700 millones de reales, un 2,49% del PIB, cifra superior al 1,9% del PIB registrado en 2015, y la mayor observada desde que se implementó el Plan Real en 1994. En 12 meses hasta mayo de 2017, se acumuló un déficit primario del 2,7% del PIB. En noviembre de 2016, como punto de partida para un nuevo régimen fiscal, el Congreso aprobó una enmienda constitucional que establece un límite para el gasto total primario del gobierno federal, que no podrá superar la tasa de inflación del año anterior. En 2017 la tasa considerada fue del 7,2% para el total de gastos del gobierno federal (Poderes Ejecutivo, Legislativo y Judicial, Ministerio Público y Defensoría Pública). Se establecieron algunas excepciones, como el caso de gastos derivados de elecciones, empresas estatales y situaciones de emergencia, y normas de transición durante un período de dos años en los sectores de salud y enseñanza. La norma del aumento del gasto primario federal podrá revisarse transcurridos diez años.

La propuesta siguiente fue la reforma del sistema de jubilaciones y pensiones, tanto para los trabajadores del sector privado como para los funcionarios públicos. Con la caída del nivel de actividad, el aumento del desempleo y la consecuente reducción de los salarios y las contribuciones, el déficit del sistema se incrementó de manera significativa, del 1,43% del PIB en 2015 al 2,39% en 2016, y en los primeros cinco meses de 2017 ya equivalía al 2,65% del PIB correspondiente a ese período. En la reforma del sistema de jubilaciones y pensiones aprobada por la Cámara de Diputados en mayo de 2017, se destaca el aumento de las edades mínimas de jubilación para los hombres (a 65 años) y las mujeres (a 62 años), el incremento del tiempo de contribución, el cambio de la fórmula de cálculo de los beneficios, un mayor monitoreo en el acceso a las jubilaciones de los campesinos y la nivelación de beneficios entre los sectores público y privado. Para la implementación de esa reforma, por ser una enmienda constitucional, aún se necesita la aprobación de tres quintas partes de los senadores en dos votaciones.

Otro tema fiscal prioritario es la frágil situación financiera de algunos de los principales estados brasileños, especialmente Río de Janeiro, Rio Grande do Sul y Minas Gerais. El Congreso ha aprobado un programa de refinanciación de deudas y nuevos préstamos por parte del gobierno federal a los estados que se comprometan a un ajuste estructural de sus finanzas —en especial, de las reglas de los sistemas de pensiones de sus funcionarios— y a la restricción de sus gastos en personal y de la concesión de subsidios y otros incentivos. Las asambleas estatales todavía no han concluido el proceso de aprobación de las leyes y reglas necesarias para posibilitar estos ajustes. El monto potencial de las renegociaciones puede superar los 50.000 millones de reales.

A su vez, los montos reales de la recaudación tributaria continúan cayendo a causa del menor nivel de actividad. En 2016 el ingreso total del tesoro federal fue un 3,1% menor en términos reales que el de 2015. En el ámbito impositivo, destacan las caídas reales de un 25,9% en el impuesto a la importación, de un 20,0% en el impuesto sobre productos industrializados y de un 10,9% en el impuesto sobre operaciones financieras, como préstamos y venta y compra de divisas. Con respecto a las contribuciones sociales, la Contribución para el Financiamiento de la Seguridad Social (COFINS) y el fondo de participación PIS/PASEP tuvieron ingresos reales un 7,2% y un 7,5% inferiores, respectivamente, y las contribuciones al sistema de pensiones se redujeron un 5,9% en términos netos. Los ingresos extraordinarios, como dividendos de empresas estatales, descendieron un 78%, aunque se compensaron en parte con el pago de las concesiones de nuevas usinas hidroeléctricas realizadas a finales de 2015, a través del cual se recaudaron 22.600 millones de reales. En el impuesto sobre las rentas se registró un aumento real de ingresos del 4,2%, debido principalmente al programa de

repatriación de capitales, que generó ingresos adicionales por valor de 23.400 millones de reales, y por la mejora del 16,3% en los resultados de las empresas.

En los primeros cinco meses de 2017, continuó la caída real de ingresos del gobierno federal, aunque a un ritmo menos pronunciado (-1,7%, respecto del período comprendido entre enero y mayo de 2016). Asimismo, se mantuvo la tendencia de disminución real en los montos recaudados a través de los impuestos relacionados con el nivel de actividad —importación (-12,4%) y productos industrializados (-3,2%)— y en las contribuciones al sistema de pensiones (-2,5%).

En lo referente a los gastos, en 2016 el gobierno federal buscó reducir aún más sus gastos reales no obligatorios. Mientras que el pago de beneficios del sistema de pensiones subió un 7,2% en relación con 2015, los otros gastos corrientes se redujeron un 8,1%. El gasto en inversión se elevó un 7,0% en términos reales, pero representó solo un 5,2% del gasto total del tesoro.

En 2017 la aplicación del nuevo régimen ha obligado a realizar mayores recortes en los gastos del tesoro federal. Dado que, hasta mayo de 2017, dentro de los gastos obligatorios, el pago de beneficios del sistema de pensiones continuó creciendo un 7,2% en términos reales y el gasto en personal se incrementó un 11,8% con relación al mismo período de 2016, los demás gastos corrientes se redujeron un 13,4% y la inversión un 48,4%.

Con un déficit primario del 0,6% del PIB y el pago de intereses del 6,6% del PIB, el déficit nominal del sector público alcanzó el 7,2% del PIB en los cinco primeros meses de 2017, monto menor que el de 2016, cuando el déficit nominal primario fue del 8,9% del PIB y sustancialmente inferior al 10,2% del PIB de 2015. La continuidad del déficit primario y el pago de intereses elevados tuvo un impacto significativo en la deuda pública bruta. En 2016 la deuda bruta del gobierno central subió del 65,5% del PIB al 69,5% del PIB a fines de año y al 72,5% del PIB a fines de mayo de 2017. Si el crecimiento de la economía y la recaudación tributaria siguen disminuyendo y se implementa el límite al gasto primario, las estimaciones apuntan a que la deuda pública bruta continuará aumentando hasta 2021 y alcanzará niveles superiores al 80% del PIB.

b) La política monetaria y cambiaria

La política monetaria también cambió con la nueva dirección del banco central a partir de mayo de 2016, que hizo especial hincapié en el objetivo de alcanzar la meta de inflación del 4,5% en 2017, con un rango de dos puntos porcentuales por encima o por debajo. En esa línea, se mantuvo la tasa de interés de referencia (SELIC) en el 14,25% hasta noviembre de 2016, aunque ya se registraba la prolongación de la caída del nivel de actividad y una menor presión inflacionaria por el fin de los ajustes en los precios de la energía realizados a lo largo de 2015. Así, se elevó la tasa de interés real a más del 7% anual y se mantuvo en esa cota, mediante la reducción gradual de la tasa nominal a un 14,0% en noviembre de 2016, un 13,75% en diciembre de 2016 y un 12,25% en febrero de 2017.

En mayo de 2017, se redujo todavía más la tasa de interés a un 11,25% y en junio de 2017 se bajó otra vez hasta el 10,25%. En el contexto de una marcada desaceleración de la inflación, en junio de 2017 el Consejo Monetario Nacional fijó metas de inflación de un 4,25% para 2019 y un 4,0% para 2020, con una reducción del intervalo de dos puntos a un punto y medio por encima o por debajo.

La volatilidad del escenario político, el mayor costo y la dificultad de acceso afectaron la evolución del crédito en la economía. El monto del crédito total se contrajo un 3,5% en términos nominales en 2016, un 1,3% hasta mayo de 2017, y un 2,6% en 12 meses. En las nuevas concesiones de préstamos a empresas, el monto de crédito se redujo un 18,3% en 2016 y un 9,9% adicional en los cinco primeros meses de 2017.

Además del costo, el cambio en las políticas de crédito oficial, como las del Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES), hizo más restrictivo el acceso a nuevos recursos. Los créditos direccionados crecieron un 10% en 2015, pero en 2016 cayeron un 2,0% y hasta mayo de 2017 habían disminuido un 0,4% en relación con diciembre de 2016. La reducción de nuevos préstamos a empresas en 2016 fue de un 30% y en 12 meses a mayo de 2017, el desembolso descendió un 23,5%.

Además de la política monetaria, la nueva dirección del banco central implementó cambios en sus acciones en el mercado de divisas. El principal fue la reducción de las operaciones de canje (*swaps*) o derivados en el mercado, cuyo monto se redujo de más de 100.000 millones de dólares en algunos meses de 2016 hasta menos de 30.000 millones de dólares en mayo de 2017. De esa forma, la evolución de la tasa de cambio puede seguir las tendencias del mercado, basadas en dos factores principales: el creciente y significativo incremento del superávit comercial y la consecuente reducción del déficit en cuenta corriente y los flujos de capitales al país por la mayor remuneración de los títulos o acciones brasileñas.

La tasa de cambio del real en relación con el dólar se ubicó en cerca de 4,00 reales a inicios de 2016, cuando se acentuó la crisis política, y terminó el año con una tasa de 3,26 reales, una apreciación del real del 18,5% en relación con el inicio de 2016. La tendencia continuó en los primeros meses de 2017, y en febrero se alcanzaron los 3,09 reales. El retorno de la situación de crisis política en mayo de 2017 influyó en la tasa de cambio, que terminó en niveles cercanos a los 3,30 reales.

c) Otras políticas

El Gobierno ha buscado crear condiciones más favorables a las inversiones. El Congreso alteró la normativa que exigía la participación de PETROBRAS en todos los nuevos yacimientos de petróleo y gas y aprobó leyes que permiten un mayor control sobre la gobernanza de las empresas estatales para disminuir los casos de corrupción e influencia política. El Gobierno modificó las normas relacionadas con las concesiones y retiró a la empresa estatal de infraestructura aeroportuaria INFRAERO de los nuevos contratos. Con el nuevo modelo se hicieron concesiones en los aeropuertos de Fortaleza, Salvador, Florianópolis y Porto Alegre, a través de las cuales se recaudaron 3.700 millones de reales, el equivalente a 1.200 millones de dólares.

En 2016 el Congreso aprobó una nueva ley de tercerización que permite la subcontratación tanto de servicios prestados a la empresa como de sus actividades principales. Una reforma más amplia de las leyes laborales, que las modifica de manera significativa, ya se ha aprobado en la Cámara de Diputados y está en fase de análisis en el Senado. Entre los cambios propuestos se encuentra la ampliación de la variedad de tipos de contrato y horarios laborales, la eliminación de la contribución obligatoria a los sindicatos y la determinación de que el acuerdo directo entre la empresa y sus trabajadores sea jurídicamente superior a las decisiones de la justicia laboral, siempre y cuando se cumpla con las normas constitucionales sobre vacaciones, licencias o pensiones, entre otras.

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

Las cuentas externas del Brasil reflejaron en 2016 las condiciones de la demanda interna deprimida y el poco dinamismo del comercio mundial. La balanza comercial de bienes alcanzó en 2016 un superávit récord de 45.000 millones de dólares debido a la caída de las importaciones (-19,1%) que compensó con creces la reducción del 3,0% de las exportaciones. El monto exportado en 2016 (184.500 millones de dólares) fue un 27,8% inferior al máximo exportado en 2011 y las

importaciones en 2016 (139.400 millones de dólares) fueron un 42% menores que las registradas en 2013. En los cinco primeros meses de 2017, se registró un aumento del 19,6% en las exportaciones y del 9,4% en las importaciones en relación con el mismo período de 2016, lo que se tradujo en un superávit comercial de bienes récord de 29.000 millones de dólares.

Las ventas al exterior en 2016 no descendieron gracias a la recuperación de las exportaciones de vehículos automotores y otros medios de transporte. La variación fue del 18,8% y se alcanzó un monto de 24.100 millones de dólares. Las exportaciones de alimentos, que representan cerca del 20% del total exportado, crecieron un 3,5%. El valor de las exportaciones de petróleo y sus derivados, por su parte, cayó un 12,8%.

Hasta mayo de 2017, se destaca la recuperación, con respecto al mismo período de 2016, de los productos básicos, cuyo monto aumentó un 28,3%, seguidos por los productos semimanufacturados (16,4%) y las manufacturas (9,9%). Entre los productos exportados, cabe mencionar la duplicación con creces de las ventas de petróleo y gas, que se incrementaron un 135% y alcanzaron un valor de 7.300 millones de dólares, las del sector de la minería, que aumentaron un 83,2% y llegaron a un monto total de 9.400 millones de dólares, y las de vehículos, que crecieron un 35,1% y alcanzaron un valor de 6.300 millones de dólares.

En 2016 se produjo una caída generalizada de las importaciones. Si consideramos los principales productos, solo aumentó el valor de las compras de alimentos y productos agropecuarios (15,5%), pero estos representan únicamente el 7% del total. La merma en la actividad económica provocó una reducción del 21,2% en las compras de bienes de capital y del 38,4% en los bienes de consumo duraderos.

El aumento del monto importado en los primeros cinco meses de 2017 se debe principalmente a las importaciones de insumos intermedios y energéticos, que se incrementaron un 14,1% y un 25,1%, respectivamente, en relación con el mismo período de 2016. El bajo nivel de inversión se reflejó en la continua caída de las compras brasileñas de bienes de capital, que disminuyeron un 18,6%.

En relación con la balanza de pagos, en 2016 se redujo la necesidad de financiamiento de la cuenta corriente, que pasó de un déficit del 3,28% del PIB en 2015 a un déficit del 1,30% del PIB. El mayor superávit de bienes y servicios fue el principal factor que explica esa reducción. Además, decreció el déficit en servicios y rentas. En las cuentas de capital y financieras, se registró en 2016 un mayor ingreso de inversiones directas, de 78.900 millones de dólares (6,0%), que permitió, además, cubrir la salida de capitales provocada por las ventas de acciones y bonos brasileños por parte de no residentes.

En 2017 el superávit comercial creciente ha posibilitado financiar el déficit de los gastos en servicios y otras rentas (de aproximadamente 29.600 millones de dólares entre enero y mayo de 2017) y en este período se ha eliminado prácticamente el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, que asciende a un monto de 616.000 millones de dólares, equivalente al 0,07% del PIB. En la cuenta de capital y financiera, se observó hasta mayo un ingreso superior de inversión extranjera directa de 32.400 millones de dólares (8,5%) en relación con el mismo período de 2016. Las reservas internacionales alcanzaron los 377.000 millones de dólares y se produjo un incremento de 5.500 millones de dólares en concepto de disponibilidad neta en relación con el valor de finales de 2016, dada la reducción en las líneas de recompra de divisas del banco central, cuyo valor en mayo de 2017 era de 1.200 millones de dólares. La deuda externa brasileña registró una caída de 7.000 millones de dólares en los primeros cinco meses de 2017, con lo que el monto final fue de 314.300 millones de dólares.

b) El crecimiento económico

Desde 2013, cuando la tasa de crecimiento del PIB alcanzó el 3,0%, el Brasil registra caídas continuas en su producto per cápita y, entre 2013 y 2016 acumuló una pérdida superior al 9,0%. En 2016 la demanda interna descendió de forma generalizada y se registraron tasas negativas en el consumo de las familias (-4,2%), el consumo del gobierno (-0,6%) y la formación bruta de capital fijo (-10,2%).

Este cuadro recesivo se tradujo en una reducción significativa de la actividad en varios sectores. Considerando los factores estacionales, el producto trimestral de la industria brasileña en el primer trimestre de 2017 fue equivalente al del tercer trimestre de 2009 y, en los servicios, al del tercer trimestre de 2011. Con respecto a la demanda interna, el consumo de las familias volvió al nivel del segundo trimestre de 2011, las importaciones, al del cuarto trimestre de 2009 y el consumo del gobierno regresó a los niveles de 2012.

Los resultados para el primer trimestre de 2017 indican que existen factores exógenos que contribuirán a un crecimiento del 1,0% en relación con el trimestre anterior. La cosecha récord de granos y el incremento de la producción pecuaria elevaron la tasa de crecimiento del sector agrícola a un 13,4%, mientras que la industria y los servicios anotaron caídas del 1,7% y el 1,9%, respectivamente.

Las exportaciones crecieron un 4,8% respecto del trimestre anterior, mientras que el consumo de las familias (-1,9%) y la inversión (-3,7%) continuaron contrayéndose.

La inversión en el primer trimestre de 2017 fue equivalente al 15,7% del PIB, la cifra más baja observada en ese trimestre en el siglo XXI. Dado el equilibrio en la cuenta corriente de la balanza de pagos, casi la totalidad de esa inversión fue financiada por el ahorro interno, que se elevó a un 15,6% del PIB, cuando en el primer trimestre de 2016 equivalía a solo un 13,9% del PIB.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

En 2016 se consiguió revertir la tendencia ascendente de la inflación (índice nacional de precios al consumidor en su concepto amplio o IPCA) observada desde 2013. A finales de 2016, la variación acumulada fue del 6,3%, después de haber alcanzado un 10,7% en 2015. Este resultado se debió principalmente al fin del ciclo de los ajustes en los precios de la energía y los combustibles ejecutados por las empresas estatales. Asimismo, a lo largo del año empezó ingresar la nueva cosecha agrícola, lo que redujo la tasa de variación de los alimentos, cuyos precios al por mayor alcanzaron una tasa del 31,3% en 12 meses a junio de 2016 y pasaron a registrar un 9,91% en diciembre de 2016. Otros efectos favorables fueron la apreciación cambiaria, que abarató los productos importados, y la menor presión de los precios de los servicios, que empezaron 2016 con una tasa acumulada de casi un 8,0% y terminaron el año con una tasa del 6,5%.

En 2017 continúa el descenso de la tasa de inflación. En 12 meses hasta mayo, el IPCA registró una tasa del 3,6% y el índice general de precios - disponibilidad interna (IGP-DI), una tasa del 1,0%. Los precios al por mayor (índice de precios al por mayor- disponibilidad interna (IPA-DI)) registraron una deflación del 0,07% en ese período. Las proyecciones del sector privado recogidas por el banco central ya pronostican una inflación anual del 3,4% en 2017, por debajo de la meta central del 4,5% establecida por el sistema de metas.

La tasa de desempleo registró un crecimiento continuo: se elevó de un 10,9% en el primer trimestre de 2016 a un 13,7% en el primer trimestre de 2017, y el número de desempleados ascendió a cerca de 14 millones de personas. El nivel de empleo formal se mantuvo estancado, con una disminución de solo 933 puestos en el acumulado de enero a abril de 2017.

La menor tasa de inflación permitió mantener los ingresos laborales reales (2,2% entre febrero y abril de 2017 en relación con el mismo período de 2016) y la menor tasa de interés nominal estimuló a los agentes, empresas y consumidores a continuar realizando ajustes para disminuir sus pasivos financieros. La decisión del Gobierno de liberar el acceso a las cuentas del Fondo de Garantía de Tiempo de Servicio permitirá el ingreso de cerca de 10.000 millones de dólares en los hogares hasta agosto de 2017.

Cuadro 1
BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 a/
	Tasas de variación anual b/								
Producto interno bruto total	5,1	-0,1	7,5	4,0	1,9	3,0	0,5	-3,8	-3,6
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	5,8	-3,7	6,7	5,6	-3,1	8,4	2,8	3,6	-6,6
Explotación de minas y canteras	4,1	-2,1	14,9	3,5	-1,9	-3,2	9,1	4,8	-2,9
Industrias manufactureras	4,1	-9,3	9,2	2,2	-2,4	3,0	-4,7	-10,4	-5,2
Electricidad, gas y agua	4,9	7,0	13,1	8,2	3,2	4,5	-2,1	-6,5	-5,2
Construcción	2,6	0,7	6,3	5,6	0,7	1,6	-1,9	-1,5	4,7
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	5,3	-2,3	11,1	2,3	2,4	3,4	0,6	-8,7	-6,3
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	13,2	8,8	30,6	12,8	9,6	8,9	3,4	-3,6	-5,0
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	8,2	5,5	5,9	5,3	2,7	1,7	0,8	-1,4	-2,9
Servicios comunales, sociales y personales	0,6	3,4	2,2	1,9	1,3	2,2	0,1	-0,1	-0,1
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	5,3	4,1	5,7	4,2	3,2	3,0	1,9	-3,3	-3,4
Consumo del gobierno	2,0	2,9	3,9	2,2	2,3	1,5	0,8	-1,1	-0,6
Consumo privado	6,5	4,5	6,2	4,8	3,5	3,5	2,3	-3,9	-4,2
Formación bruta de capital	12,4	-14,0	26,7	5,7	-2,6	5,7	-5,4	-17,1	-12,3
Exportaciones de bienes y servicios	0,4	-9,2	11,7	4,8	0,3	2,4	-1,1	6,3	1,9
Importaciones de bienes y servicios	17,0	-7,6	33,6	9,4	0,7	7,2	-1,9	-14,1	-10,3
Inversión y ahorro c/	Porcentajes de PIB								
Formación bruta de capital	21,6	18,8	21,8	21,8	21,4	21,7	20,5	17,6	15,4
Ahorro nacional	20,0	17,3	18,4	18,9	18,4	18,7	16,3	14,3	14,1
Ahorro externo	1,7	1,5	3,4	2,9	3,0	3,0	4,2	3,3	1,3
Balanza de pagos	Millones de dólares								
Balanza de cuenta corriente	-28 192	-24 302	-75 824	-77 032	-74 218	-74 839	-104 181	-59 434	-23 530
Balanza de bienes	24 836	25 290	18 491	27 625	17 420	389	-6 629	17 670	45 037
Exportaciones FOB	197 942	152 995	201 324	255 506	242 283	241 577	224 098	190 092	184 453
Importaciones FOB	173 107	127 705	182 833	227 881	224 864	241 189	230 727	172 422	139 416
Balanza de servicios	-16 690	-19 245	-30 156	-37 166	-40 168	-46 372	-48 107	-36 918	-30 447
Balanza de renta	-40 562	-33 684	-67 055	-70 475	-54 308	-32 538	-52 170	-42 910	-41 080
Balanza de transferencias corrientes	4 224	3 338	2 896	2 984	2 838	3 683	2 725	2 724	2 960
Balanzas de capital y financiera d/	31 161	70 953	124 925	135 669	93 118	68 912	115 014	61 003	32 767
Inversión extranjera directa neta	24 601	36 033	61 689	85 091	81 399	54 240	70 855	61 175	71 113
Otros movimientos de capital	6 560	34 920	63 236	50 578	11 719	14 673	44 159	-172	-38 346
Balanza global	2 969	46 651	49 101	58 637	18 900	-5 926	10 833	1 569	9 237
Variación en activos de reserva e/	-2 969	-46 651	-49 101	-58 637	-18 900	5 926	-10 833	-1 569	-9 237
Otro financiamiento	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	80,4	82,3	72,0	69,2	77,6	83,0	85,4	106,1	101,6
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100)	88,5	86,2	100,0	107,8	101,5	99,4	96,1	85,5	88,1
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-9 401	37 269	57 870	65 194	38 810	36 374	62 844	18 094	-8 313
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	198 492	198 136	256 804	298 204	327 590	312 517	352 684	334 745	321 297
Empleo	Tasas anuales medias								
Tasa de participación g/	57,0	62,1	...	60,0	61,4	61,3	61,0	61,3	61,4
Tasa de desempleo abierto h/	7,9	8,1	6,7	6,0	8,2	8,0	7,8	9,3	13,0

Cuadro 1 (conclusión)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 a/
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	5,9	4,3	5,9	6,5	5,8	5,9	6,4	10,7	6,3
Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre)	10,8	-4,4	13,9	4,3	8,6	5,1	2,1	11,2	7,4
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	-5,7	8,9	-12,0	-4,9	16,7	10,5	9,1	41,5	4,6
Variación de la remuneración media real	2,0	2,3	1,5	1,4	3,4	2,4	0,9	0,5	-1,2
Tasa de interés pasiva nominal i/	7,9	6,9	6,9	7,5	6,5	6,4	7,1	8,1	8,3
Tasa de interés activa nominal j/	54,1	47,5	42,9	44,7	39,6	38,8	44,6	49,1	53,7
Gobierno central	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	23,0	22,1	23,6	22,6	22,3	22,1	21,1	20,8	21,0
Ingresos tributarios	21,5	20,2	20,3	21,2	20,5	20,5	19,9	19,7	19,8
Gastos totales	24,2	25,5	25,3	25,0	24,1	24,8	26,2	29,9	28,6
Gastos corrientes	22,7	24,4	24,0	23,7	22,7	23,3	24,6	28,0	27,2
Intereses	3,5	4,6	3,7	4,6	3,6	4,1	4,7	7,1	5,2
Gastos de capital	1,5	1,1	1,3	1,4	1,4	1,4	1,6	1,8	1,4
Resultado primario	2,3	1,2	2,0	2,1	1,8	1,4	-0,3	-1,9	-2,5
Resultado global	-1,2	-3,4	-1,6	-2,5	-1,8	-2,6	-5,0	-9,0	-7,6
Deuda del gobierno general	57,5	59,6	52,0	50,8	55,3	56,7	58,9	66,5	69,9
Interna	52,7	56,2	49,2	48,4	55,8	53,6	55,5	62,1	66,2
Externa	4,8	3,4	2,8	2,5	2,9	3,1	3,4	4,4	3,6
Moneda y crédito	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno	85,9	90,5	93,4	95,2	101,1	100,1	103,5	107,0	111,2
Al sector público	32,2	36,0	33,1	29,2	30,6	27,7	28,8	31,4	40,6
Al sector privado	45,8	47,5	52,8	58,1	62,5	64,2	66,0	66,8	62,2
Otros	8,0	7,0	7,6	7,8	8,0	8,1	8,6	8,8	8,4
Base monetaria	4,7	5,0	5,3	4,9	4,8	4,7	4,6	4,3	4,3
M2	34,4	34,9	35,0	37,0	36,7	36,7	37,2	38,1	37,8

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 2010.

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

d/ Incluye errores y omisiones.

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

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

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

h/ Veinte regiones metropolitanas. Hasta 2011, seis áreas metropolitanas.

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

j/ Tasa de interés sobre el crédito personal total.

Cuadro 2
BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2015				2016				2017	
	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2 a/
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) b/	-1,8	-3,0	-4,5	-5,8	-5,4	-3,6	-2,9	-2,5	-0,4	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	362 353	366 596	365 927	358 237	358 191	363 267	369 766	366 033	368 933	375 718 c/
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) d/	94,4	99,5	112,3	118,3	113,9	103,3	94,6	94,6	90,0	92,1 c/
Tasa de desempleo abierto e/	7,9	8,3	8,9	9,0	10,9	11,3	11,8	12,0	13,7	...
Tasa de ocupación e/	56,2	56,2	56,0	55,9	54,7	54,6	54,0	54,0	53,1	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	8,1	8,9	9,5	10,7	9,4	8,8	8,5	6,3	4,6	3,6 c/
Precios al por mayor (variación porcentual en 12 meses)	0,7	4,3	8,1	11,20	13,0	14,0	12,0	7,41	5,0	1,6 c/
Tipo de cambio nominal promedio (reales por dólar)	2,9	3,1	3,5	3,8	3,9	3,5	3,2	3,3	3,1	3,2
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	0,2	2,0	0,6	-0,8	-0,7	-3,8	-1,1	0,9	0,1	...
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva f/	7,2	7,9	8,8	8,5	8,1	8,3	8,6	8,3	7,7	6,2 g/
Tasa de interés activa h/	46,6	48,5	49,9	51,4	52,4	54,0	53,9	54,4	53,6	50,2 g/
Tasa de interés interbancaria	12,1	13,1	14,0	14,1	14,1	14,1	14,1	13,8	12,7	11,4 c/
Tasa de política monetaria	12,4	13,4	14,3	14,3	14,3	14,3	14,3	13,9	12,5	10,6
Diferencial de bonos soberanos, Embi + (puntos básicos, a fin de período) i/	322	304	442	523	409	350	319	328	270	284 c/
Primas por canje de riesgo de incumplimiento de créditos, a 5 años (puntos básicos, a fin de período)	283	260	480	495	366	317	273	281	226	242
Emisión de bonos internacionales (millones de dólares)	-	7 188	-	-	1 500	10 047	8 934	-	9 950	5 700 c/
Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre de 2005=100)	153	159	135	130	150	154	174	180	194	188
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	11,8	9,6	7,0	7,8	9,0	10,2	10,4	8,4	10,2	6,3 g/
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	2,8	3,0	3,1	3,3	3,5	3,6	3,7	3,8	3,8	3,9 g/

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 2010.

c/ Datos al mes de mayo.

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

e/ Total nacional.

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

g/ Datos al mes de abril.

h/ Tasa de interés sobre el crédito personal total.

i/ Calculado por J.P.Morgan.