



SÍNTESIS MENSUAL DE INDICADORES ECONÓMICOS

DICIEMBRE DE 2020

RESUMEN Y COMENTARIOS

Tras la fuerte desaceleración de la actividad económica en el primer semestre de este año, la economía mundial comenzó a recuperarse durante la segunda mitad del año, si bien este crecimiento no ha logrado retomar los niveles anteriores a la crisis. Así, la OCDE modificó en diciembre sus previsiones, que indican que se producirá una contracción del PIB mundial del 4,2% en 2020 y que volverá a crecer en 2021 (4,2%). Un patrón similar se puede observar en los países emergentes, especialmente en Brasil, donde los indicadores apuntan a una reanudación del crecimiento en forma de "V" en 2021, que deberá afianzarse en 2022, tras el descenso previsto para la actividad en 2020.

En este contexto, cabe destacar que, tras la publicación de las cuentas nacionales trimestrales, el Ministerio de Economía ha mantenido la previsión de caída del 4,5% del PIB en 2020 que revisó al alza por dos décimas en el mes de noviembre.

Por otra parte, los datos de empleo ofrecidos en diciembre de 2020, ofrecidos por el Registro General de Empleados y Desempleados (Caged), dependiente del Ministerio de Economía, estiman que Brasil creó 414.556 empleos formales en noviembre, siendo el quinto mes consecutivo con saldo positivo. Con el resultado de noviembre, el saldo de empleos formales de enero a noviembre ha pasado a ser positivo, con una creación de 227.025 empleos. Hasta el pasado mes, el año acumulaba una pérdida de 171.139 puestos de trabajo.

En lo referente a las relaciones comerciales bilaterales, los datos publicados por la Secretaria de Estado de Comercio del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo en diciembre para el mes de octubre de 2020 muestran que el flujo de intercambios comerciales bilaterales disminuyó un 17,1% intermensual. Por un lado, las exportaciones decrecieron un 3,1% intermensual (hasta los 209 millones de euros) y disminuyeron un 7,2% en términos interanuales. En el acumulado del año hasta octubre, el descenso de las exportaciones ha sido del 13,1% respecto al mismo periodo de 2019. En cuanto las importaciones, estas descendieron un 23,8% intermensual (hasta los 350 millones de euros) y un 7,4% en la comparación interanual. Ya en el acumulado del año hasta octubre, se ha producido una caída de las importaciones del 0,2% respecto al mismo periodo de 2019.

Con estos registros, el flujo de comercio en el mes de octubre ascendió a 560 millones de euros (677 el mes anterior) y en el acumulado del año hasta octubre de 2020, habría ascendido a 5.046 millones de euros (5.330 un año antes), lo que supone una disminución del flujo comercial del 5,3% en esa base de comparación. Por su parte, el déficit comercial se situó en octubre en 141,5 millones de euros (244 millones de déficit en septiembre de 2020) y en el acumulado del año hasta octubre, ascendió a 1.369 millones de euros, frente a los 1.097 millones de déficit durante el mismo periodo del año anterior, lo que supone un incremento del 24,7%.



ÍNDICE

RESUMEN Y COMENTARIOS.....	1
1. ACTIVIDAD ECONÓMICA	3
1.1. Producto Interior Bruto	3
1.2. Otros indicadores recientes de la actividad económica.....	5
2. PRECIOS E INFLACIÓN	7
2.1. Índices de precios al consumidor	7
3. MERCADO LABORAL.....	7
4. CUENTAS PÚBLICAS.....	8
5. SECTOR EXTERIOR	9
5.1. Cuentas exteriores.....	9
5.2. Régimen cambiario	10
6. SECTOR FINANCIERO	10
6.1. Política monetaria.....	10
6.2. Operaciones de crédito del sistema financiero.....	11
6.3. Tasas de interés y riesgo de insolvencia	12
PREVISIONES	12
7. ANEXO. — RELACIONES COMERCIALES ENTRE ESPAÑA Y BRASIL.....	13



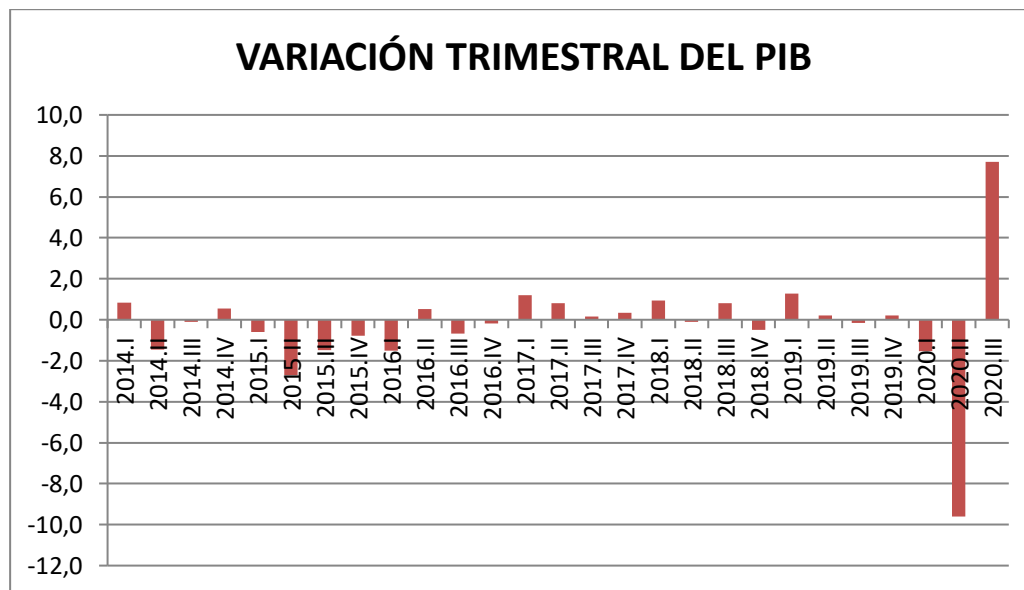
1. ACTIVIDAD ECONÓMICA

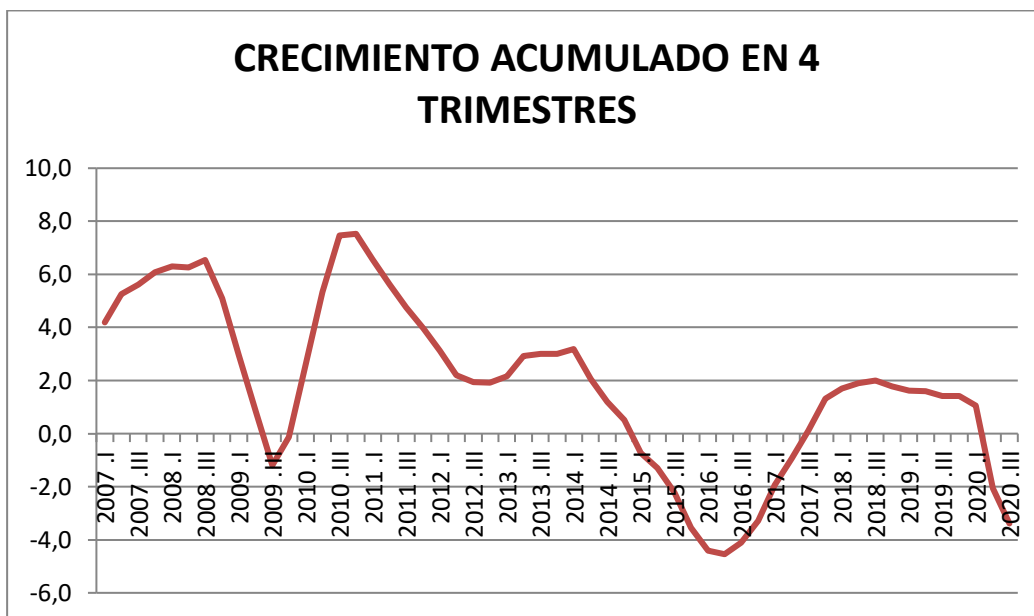
1.1. Producto Interior Bruto

El Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE) publicó el 3 de diciembre de 2020 el resultado de las Cuentas Nacionales Trimestrales para el periodo julio-septiembre de 2020, periodo que registra una rápida recuperación frente al segundo trimestre del año, que fue uno de los peores trimestres de toda su historia económica reciente. Los datos del anuales y del cuarto trimestre de 2020 serán publicados el 3 de marzo de 2020.

Con datos corregidos de variaciones estacionales, el Producto Interior Bruto brasileño (PIB) creció un 7,7% intertrimestral entre julio y septiembre, mostrando la mayor variación positiva de la serie histórica iniciada en 1996. A pesar del crecimiento registrado, este ha sido insuficiente para corregir los efectos en la economía brasileña del coronavirus, que acumula una contracción del 5% durante los primeros tres trimestres del año frente al mismo periodo de 2019. En términos interanuales, la caída ha sido del 3,9% (frente al incremento del 1,3% del año anterior). En el acumulado de los cuatro últimos trimestres, el PIB registró una disminución del 3,4% en relación a los cuatro trimestres anteriores.

En valores corrientes, el PIB del segundo trimestre de 2020 alcanzó los 1,89 billones de reales (unos 362.250 millones de euros), siendo 1,63 billones (unos 312.500 millones de euros) correspondientes al Valor Añadido a precios básicos y 264.000 millones de reales (unos 50.609 millones de euros) a Impuestos sobre Productos Líquidos de Subsidios.





El siguiente cuadro resume el desglose de las cuentas trimestrales en tasa de variación intertrimestral por componentes de oferta y demanda:

Evolución Intertrimestral (con ajuste estacional)		2018. IV	Acumulado en 2018	2019. I	2019. II	2019. III	2019. IV	Acumulado en 2019	2020. I	2020. II	2020. III
PIB a precios de mercado		0	1,3	0,2	0,5	-0,2	0,2	1,4	-1,5	-9,6	7,7
Perspectiva de la oferta	Valor añadido bruto S. Agropecuario	0,7	1,4	0,2	1,1	1,6	-1,7	0,6	2	-0,2	-0,5
	Valor añadido bruto S. Industrial	-0,3	0,5	0	0,7	-0,2	0,1	0,4	-0,9	-13	14,8
	Valor añadido bruto S. Servicios	0	1,5	0,4	0	0,2	0,4	1,7	-1,5	-9,4	6,3
	Consumo privado	0,3	2,1	0,7	0,3	0,5	0,4	2,2	-2	-11,3	7,6
Perspectiva de la demanda	Consumo público	-1,3	0,4	0,6	-0,3	-0,1	-0,3	-0,4	-0,5	-7,7	3,5
	Formación bruta de capital fijo	-0,6	3,9	-1,6	2,9	3	-2,7	3,4	2,4	-16,5	11
	Exportaciones	1,9	4	-3,7	-2,6	-0,7	1,7	-2,4	-1,9	1,6	-2,1
	Importaciones	-4,9	8,3	0,5	4,8	3,1	-4,7	1,1	-0,5	-12,4	-9,6

Fuente: Cuentas Nacionales Trimestrales, IBGE.

Por el lado de la demanda, el Consumo de las Familias registró un crecimiento intertrimestral del 7,6%, tras haber decrecido 11,3% y 2% en el segundo y primer trimestre, respectivamente. La Formación Bruta de Capital, por su parte, creció 11%, tras haber experimentado un acusado descenso del 16,5% intertrimestral tras el crecimiento en el trimestre precedente (2,4%). En cuanto al



sector externo, las Importaciones de Bienes y Servicios han mostrado un nuevo descenso del 9,6% (descenso del 12,4% el trimestre precedente), mientras las exportaciones descendieron un 2,1%, frente al crecimiento del 1,6% en el segundo trimestre de 2020.

Por el lado de la oferta, tanto el sector industrial como el sector servicios han mostrado un fuerte crecimiento intertrimestral, creciendo el primero un 14,8% (frente a la caída del 13% del periodo anterior y del 1% el primer trimestre) y el segundo un 6,3% en la misma base de comparación (-9,4% en el segundo trimestre y 1,5% el primero). El único sector cuya aportación al PIB fue negativa frente al anterior trimestre fue el agropecuario, que registró una contracción del 0,5% intertrimestral (+0,2% el trimestre anterior y un crecimiento de 2,3% el primer trimestre).

En tasa interanual, el PIB registró un crecimiento del 3,9%, tras haber registrado una contracción del 10,9% segundo trimestre, la mayor contracción trimestral registrada en la serie histórica iniciada en 1996. Por componentes de oferta, el avance interanual del sector agropecuario (+0,4%) fue insuficiente para compensar el descenso del sector industrial (-12,7%) y especialmente por la caída del sector servicios (-4,8%). Por componentes de demanda, ningún componente describió un comportamiento positivo, a excepción de las exportaciones. Así, la Exportación de Bienes y Servicios disminuyó un 1,1% mientras que la Formación Bruta de Capital Fijo cayó un -7,8% interanual, el Consumo de las Familias un 6%, el Consumo Público un 5,3% y las Importaciones de Bienes y Servicios un -25%.

1.2. Otros indicadores recientes de la actividad económica

Además de los datos relativos a la evolución del PIB, existen otros índices de periodicidad más corta que proporcionan estimaciones e información sobre la evolución futura de la actividad económica en Brasil.

En el mes de diciembre, el Banco Central de Brasil (BCB) publicó los datos del Índice de Actividad Económica (IBC-Br) hasta octubre de 2020, indicador creado para anticipar el resultado del Producto Interior Bruto (PIB). Con datos desestacionalizados, la actividad del país habría registrado un crecimiento intertrimestral del 6,5%. El dato mensual sería de un crecimiento del 0,85% y con respecto al mismo mes de 2019, habría un descenso del 2,61%. En el acumulado hasta diciembre de 2020, el indicador avanza una variación negativa del 4,92%.

Según los datos publicados en diciembre en el Estudio Mensual del Comercio (PMC) elaborado por el IBGE, el comercio minorista nacional tuvo un aumento del 0,9% intermensual en octubre en la serie con ajuste estacional, después de un crecimiento del 0,6% en septiembre. En el acumulado de doce meses hasta octubre, el índice muestra un crecimiento del 1,3%. En cuanto al comercio minorista ampliado¹, el volumen de ventas aumentó un 2,1% intermensual, lo que supone la sexta tasa positiva consecutiva. En el acumulado de doce meses hasta octubre, se ha producido un retroceso del 1,4%, lo que permanece estable frente al resultado de los doce meses anteriores a septiembre.

Por otra parte, según los datos sobre producción industrial nacional publicados en diciembre por el IBGE (PIM-PF), con datos corregidos de variaciones estacionales, la producción industrial nacional aumentó un 1,1% intermensual en octubre de 2020, lo que muestra una ralentización en el ritmo de expansión registrado en septiembre (2,6%) y agosto (3,6%). De las 26 categorías de producción, 15 mostraron signo positivo frente al mes anterior, destacando la fabricación de vehículos, remolques y carrocerías (4,7%), que ha experimentado un crecimiento acumulado del 1.072,8% en los últimos seis meses, o la fabricación de fármacos y productos farmacéuticos (4,5%), la producción de minerales no metálicos (2,8%) o la producción metalúrgica (3,1%). Por otro lado, entre las

¹ Incluye las actividades de vehículos, motos, partes y piezas y de material de construcción



actividades que mostraron signo negativo frente al mes anterior, destacó la producción de las industrias extractivas (-2,4%) y de alimentos (-2,8%).

Dentro de las grandes categorías económicas, los bienes de consumo duradero mostraron una tasa positiva del 1,4% intermensual, lo que representa seis meses consecutivos de crecimiento (un crecimiento acumulado de 506% desde mayo). Los semiduraderos y no duraderos y los bienes intermedios experimentaron contracciones intermensuales del 0,1% y del 0,2% respectivamente (crecimiento de 3,7% y 1,3% en septiembre), lo que interrumpe cinco meses de crecimiento. Finalmente, los bienes de capital experimentaron un aumento del 7% (repitiendo el crecimiento de 7% registrado en septiembre).

En tasa interanual, durante octubre de 2020 la producción industrial aumentó un 0,3%, mostrando resultados positivos en 16 de las 26 categorías de producción, destacando el aumento interanual en la producción de coque, productos derivados del petróleo y biocombustibles (7,2%), de bebidas (9,9%), la producción de productos alimenticios (11,1%), la producción de máquinas y equipamientos (9,4%). De las diez categorías que mostraron una reducción interanual destacan la producción de vehículos, remolques y carrocerías (-14,6%) o la producción de las industrias extractivas (-4,1%).

Dos de las cuatro grandes categorías económicas crecieron frente a octubre de 2019, los bienes intermedios (3,2%) y los bienes de capital (2,1%). Por su parte, los bienes semiduraderos y no duraderos y los bienes duraderos registraron un retroceso del 3,4% y de 8,3%, respectivamente.

El Sistema Nacional de Costes e Índices de la Construcción Civil (Sinapi), elaborado por el IBGE, muestra en su publicación de diciembre un crecimiento durante el mes de noviembre del 1,8% y, en el acumulado de los últimos doce meses, el avance fue de 8,6%.

Según los datos con ajuste estacional publicados en diciembre a partir del Estudio Mensual de Servicios (PMS) elaborado por el IBGE, el sector servicios avanzó por quinto mes consecutivo en octubre, registrando un ascenso intermensual del 1,7% tras el avance del 1,8% de septiembre. De todas formas, en el acumulado del año hasta octubre, frente al mismo periodo del año anterior, el indicador registra una caída del 8,7%. Finalmente, en el acumulado de 12 meses hasta octubre, este indicador registra una disminución del 6,8%, lo que supone el resultado negativo más intenso de la serie histórica iniciada en diciembre de 2012.

En cuanto a los indicadores de confianza, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) de la Fundación Getulio Vargas (FGV) cayó 3,2 puntos en diciembre hasta el nivel 78,5, registrando el tercer descenso consecutivo (-0,7 puntos en noviembre). Estos descensos podrían estar anticipando la incertidumbre en torno a la finalización de la ayuda de emergencia a final de diciembre y las elevadas cifras de desempleo, cuya tasa se sitúa en el 14,3%.

El índice de Confianza de la Industria (ICI) publicado en diciembre por la FGV-IBRE avanzó 1,8 puntos, situándose en el nivel 114,9, el mayor nivel desde mayo de 2010 (116,1 puntos).

El Índice de Confianza del Comercio (ICOM) de la FGV publicado en diciembre mostró una caída de 1,8 puntos en el mes de diciembre, registrando un descenso por tercer mes consecutivo (-2,3 puntos en octubre), lo que sitúa al índice en el nivel 91,7.

El Índice de Confianza de Servicios (ICS) de la FGV publicado en diciembre aumentó 0,8 puntos en el mes, pasando a situarse en el nivel 86,2, afianzando el ritmo de crecimiento gradual desde el mínimo histórico alcanzado en abril de 2020 (51,1 puntos).



Según el PMI² de servicios de IHS Markit de Brasil publicado en diciembre, el indicador se situó en el nivel 50,9 en octubre (52,3 en octubre), volviendo a situarse a un nivel cercano al del mes de febrero (50,4), tras una fuerte caída a lo largo del año, que situaba el índice en los 27,4 puntos en el mes de mayo.

Por su parte, el PMI del sector de manufacturas (sector industrial) publicado en diciembre mostró un descenso en noviembre, alcanzando el nivel 64 (66,7 en octubre), mostrando una leve reducción tras haber alcanzado en octubre el nivel más alto de la serie histórica, que comenzó en febrero de 2006.

Así, el Índice Consolidado de Producción de Markit publicado en diciembre interrumpió tres meses de aumento consecutivo de la producción del sector privado en todo Brasil. El índice registró en noviembre un nivel de 53,8 (55,9 en octubre), lo que muestra una ralentización del ritmo de crecimiento de la producción en el sector privado brasileño frente a los tres meses anteriores.

El indicador de incertidumbre de la economía de la FGV (IIE-Br) publicado en diciembre muestra una caída de 5 puntos para el mes, hasta situarse en el nivel 140,8 puntos, tras haber aumentado 2 puntos el mes de noviembre, retomando la tendencia decreciente de este indicador, tras haber alcanzado su nivel máximo en mayo (210,5 puntos). Con este resultado, el indicador se encuentra 26 puntos por encima del nivel pre-pandemia registrado en febrero (114,8 puntos) y 4 puntos por encima del anterior máximo histórico de incertidumbre, que se produjo en septiembre de 2015 (136,8 puntos).

2. PRECIOS E INFLACIÓN

2.1. Índices de precios al consumidor

Según los datos del IBGE publicados en diciembre, la evolución del Índice Nacional de Precios al Consumidor Amplio (IPCA)³ en el mes de noviembre mostró una variación intermensual de los precios del 0,9%, siete décimas por encima de la tasa registrada en octubre (0,2%). En el acumulado de los últimos doce meses, la tasa de inflación se situaría en el 4,3%, superior a la de los 12 meses precedentes (3,9%), situándose ahora por encima del objetivo de inflación del Banco Central de Brasil para 2020 (4%), aunque dentro del límite superior de tolerancia establecido, de +/- 1,5 puntos porcentuales (5,5%).

Por otra parte, el Índice General de Precios-Mercado (IGP-M), de la FGV-IBRE publicado en diciembre registró un avance del 0,9% para el mes, frente al 3,3% de noviembre. Con estos resultados, el índice ha acumulado un crecimiento del 23% en 2020.

3. MERCADO LABORAL

El IBGE publicó en diciembre la Encuesta Nacional por Muestra de Domicilios Continua Trimestral (PNAD) para el trimestre móvil comprendido entre agosto y octubre de 2020. De acuerdo con la publicación, la tasa de paro aumentó 0,5 p.p. en relación con los tres

²²² Las encuestas de índices de gerentes de compras (PMI™) se crearon para proporcionar a los profesionales de adquisiciones, bancos centrales y analistas económicos datos oportunos y precisos, ayudándolos a comprender mejor las condiciones económicas. Los datos del PMI se basan en encuestas mensuales de empresas cuidadosamente seleccionadas. Los índices de difusión se calculan para cada variable y varían entre 0 y 100, con niveles 50 indicando una ausencia de cambios con respecto al mes anterior. Las lecturas superiores a 50,0 indican una mejora o aumento respecto al mes anterior y aquellos por debajo de 50 indican un deterioro o disminución en comparación con el mes anterior. Cuanto mayor sea la divergencia de 500, mayor será la tasa de cambio indicada.

³ El IPCA se refiere a las familias con rendimientos de 1 a 40 salarios mínimos, cualquiera que sea la fuente, y abarca diez regiones metropolitanas de Brasil, además de los municipios de Goiânia, Campo Grande y Brasilia. El índice es calculado por el IBGE desde 1980. Incluye el comercio al por menor más las actividades: vehículos, motos, partes y piezas, y material de construcción. El IPCA-15 se refiere al mismo indicador publicado el día 15 del mes.



meses anteriores, elevándose hasta el 14,3%. En relación con el mismo trimestre móvil del año anterior, el aumento fue de 2,7 p.p. (11,6% un año antes).

La población desocupada (14,1 millones de personas) aumentó en 931.000 personas más frente al trimestre móvil anterior y en la comparativa interanual, el indicador presentó un crecimiento todavía más acentuado, con un incremento de 1.694.000 personas frente al mismo trimestre del año anterior.

La población ocupada (84,3 millones de personas) aumentó un 2,8% en el trimestre móvil en relación con el anterior (2.273.000 personas más). En comparación con el mismo trimestre del año anterior, la población ocupada disminuyó en 9.754.000 personas (-10,4%).

La tasa de subutilización de la fuerza de trabajo en el trimestre disminuyó 0,7 p.p. en tasa intertrimestral, hasta el 29,5%, y aumentó 5,7 p.p. en la comparación interanual (23,8%).

El número de personas desalentadas⁴ (5,8 millones), permaneciendo estable en relación con el trimestre inmediatamente anterior. Si bien, el indicador aumentó un 25% frente al mismo trimestre de 2019 (4,7 millones de personas). A su vez, el porcentaje de personas desalentadas sobre el total de población activa (5,5%) permaneció estable frente al trimestre móvil anterior. En la comparación interanual, el indicador registró un avance de 1,2 p.p. respecto al mismo trimestre de 2019 (4,2%).

El número de empleados en el sector privado con contrato firmado (excluidos los trabajadores domésticos) mostró un ligero aumento con respecto al trimestre anterior del 1,3% (384.000 personas más), situado en 29,8 millones de personas. En la comparación interanual, se registró un descenso del 10,4% (3.400.000 personas menos). El número de empleados sin contrato firmado (9,5 millones) aumentó en 779.000 personas (+9%) en relación con el trimestre previo.

El número de trabajadores por cuenta propia (22,5 millones) aumentó un 4,9% en comparación con el trimestre anterior (1.100.000 personas más) mientras que en la comparativa interanual, se produjo una disminución fue del 8,1% (2.000.000 de personas menos).

El rendimiento medio real habitual (ingresos) se situó en los 2.529 reales, con una leve disminución (1,5%) frente al trimestre móvil comprendido entre mayo y julio de 2020 (2.568 reales), y un crecimiento del 5,8% en comparación con el mismo trimestre del año anterior (2.391 reales).

4. CUENTAS PÚBLICAS

Según los datos publicados en diciembre por el Banco Central de Brasil, el sector público consolidado registró en noviembre un déficit primario de 18.100 millones de reales. En el Gobierno Central hubo un déficit de 20.400 millones de reales, mientras que hubo superávit en los gobiernos regionales de 2.300 millones de reales y un déficit en las empresas estatales de 87 millones de reales. En el acumulado del año hasta noviembre, el déficit primario alcanzó los 651.100 millones de reales, frente al déficit de 48.400 millones en el mismo periodo del año anterior.

Los intereses nominales del sector público consolidado apropiados por competencia alcanzaron en noviembre los 2.000 millones de reales (37.800 millones en noviembre de 2019). Durante los 12 últimos meses hasta noviembre, los intereses nominales alcanzaron

⁴ Parados de larga duración que desisten de buscar empleo.



los 313.400 millones de reales (el 4,21% del PIB), disminuyendo en relación con el mismo periodo del año anterior (369.300 millones de reales, 5,01% del PIB).

Así pues, el resultado nominal del sector público consolidado en el mes de noviembre, que incluye el resultado primario y los intereses nominales apropiados, fue deficitario en 20.100 millones de reales. En el acumulado de los últimos doce meses hasta noviembre, el déficit nominal alcanzó los 978.000 millones de reales, un 13,1% del PIB, elevándose 0,52 p.p. del PIB en relación al déficit registrado hasta octubre de 2020.

Como consecuencia de las medidas adoptadas por el gobierno federal para la lucha contra el coronavirus, se viene produciendo un salto en la deuda pública brasileña, según la Secretaría Especial de Finanzas del Ministerio de Economía, quien ha señalado que el déficit primario debería aumentar a casi el 10% del PIB al finalizar 2020 (situado en el 8,93% del PIB en los doce meses anteriores a noviembre), lo que llevará el resultado nominal hasta alrededor del 14% del PIB (situado en el 13,14% del PIB en los doce meses anteriores a noviembre).

La Deuda neta del sector público (DLSP) alcanzó los 4,57 billones de reales en noviembre (61,4% del PIB), reduciéndose 0,2 p.p. en relación con el mes anterior. El resultado fue causado, principalmente, por la valorización cambiaria 7,6% (aumento de 1,6 p.p.), el déficit primario (aumento de 0,2 p.p.) y la variación del PIB nominal (disminución de 0,3 p.p.) durante el mes de noviembre. En el acumulado del año hasta noviembre de 2020 hubo un aumento 6,8 p.p. en la relación DLSP/PIB, principalmente debido al aumento del déficit primario (aumento de 8,7 p.p.), los intereses nominales (aumento de 3,9 p.p.), de la depreciación del tipo de cambio acumulada frente al dólar (32,3%, que suponen una reducción de 4,7 p.p.), o del efecto de la variación del PIB nominal (reducción de 0,3 p.p.).

La Deuda Bruta del Gobierno General (DBGG) -que comprende el Gobierno Federal, el INSS y los gobiernos estatales y municipales- alcanzó 6,56 billones de reales en noviembre, lo cual corresponde al 88,1% del PIB, disminuyendo siete décimas con respecto al mes anterior. En el acumulado del año hasta noviembre de 2020 se ha producido un aumento de 13,8 p.p. en la relación DBGG/PIB.

El Proyecto de Ley Presupuestaria para 2021 estima que el déficit primario alcance los 149.600 millones de reales, proyectando escenarios negativos tanto en 2022 como en 2023 (-127.500 y -83.300 millones de reales, respectivamente). Por otra parte, se prevé que la deuda bruta del gobierno alcance el 84,3% del PIB en 2021, el 85,5% del PIB en 2022 y el 86,4% del PIB en 2023. Una vez que finalice la situación de emergencia derivada de la pandemia de coronavirus, Brasil tendrá que llevar a cabo las reformas estructurales necesarias que permitan equilibrar las cuentas públicas y reducir la carga de la deuda, ya que las previsiones indican que aunque se cumpliera el techo de gasto, existiría un déficit primario que se mantendría hasta el año 2027, año en el que se podría cambiar la tendencia deficitaria que comenzó en 2014, y registrar el primer superávit tras 13 años consecutivos de déficit.

Finalmente, es destacable que a comienzos de diciembre el Tribunal de Cuentas de la Unión (TCU) autorizó de forma excepcional que el Gobierno Federal aplazase algunos de los recursos previstos en los presupuestos federales de 2020, para que puedan usarse a lo largo de 2021, siempre y cuando su utilización no conlleve superar el techo de gasto definido para 2021.

5. SECTOR EXTERIOR

5.1. Cuentas exteriores

Según los datos del Banco Central de Brasil publicados en diciembre, las transacciones corrientes en noviembre fueron superavitarias, por un importe de 202 millones de dólares (frente al déficit de 2.200 millones de dólares registrado en noviembre de 2019). Por su



parte, en el acumulado de los últimos doce meses hasta noviembre, el déficit en transacciones corrientes fue de 12.200 millones de dólares (0,82% del PIB), 3.100 millones menos que en octubre de 2020 (15.300 millones de dólares).

En la comparación intermensual las exportaciones de bienes disminuyeron en noviembre un 0,9% intermensual (llegaron a 14.700 millones de dólares, frente a los 18.000 millones de dólares el mes anterior). Las importaciones de bienes, por su parte, aumentaron en noviembre frente a octubre, ascendiendo a 114.700 millones frente a 13.100 millones de dólares el mes anterior).

En tasa interanual, las exportaciones de bienes cayeron un 0,9% con respecto al mismo mes de 2019, mientras que las importaciones de bienes se redujeron un 1,1%. De esta forma, el saldo de la balanza comercial alcanzó un superávit en noviembre de 2.891 millones de dólares (frente al saldo de 2.777 millones del año anterior).

En el acumulado del año 2020 hasta noviembre, las exportaciones se redujeron en un 7,2% frente al mismo periodo del año anterior, mientras que las importaciones se vieron reducidas en un 13,9% en la misma base de comparación. Como consecuencia, el superávit comercial en el acumulado de 2020 es de 44.300 millones de dólares, frente a los +35.400 millones de dólares registrados durante el mismo periodo de 2019.

Por su parte, el déficit de la cuenta de servicios alcanzó los 1.800 millones de dólares en noviembre, lo que representa una reducción del 22,3% interanual (2.300 millones de dólares en noviembre de 2019). Por su parte, el déficit en renta primaria se redujo un 73,4% interanual, alcanzando los 1.000 millones de dólares.

Las inversiones directas en el país (IDP) registraron ingresos netos de 1.500 millones de dólares en noviembre, frente a los ingresos netos de 8.700 millones de dólares registrados en noviembre de 2019. En el acumulado de doce meses hasta noviembre, las inversiones han alcanzado los 36.300 millones de dólares, el 2,44% del PIB, frente a los 43.500 millones de dólares registrados durante los 12 meses anteriores hasta octubre de 2020 (2,86% del PIB).

En noviembre de 2020, los ingresos netos por inversiones en acciones, fondos de inversión y títulos de renta fija negociados en el mercado doméstico sumaron 6.800 millones de dólares (entradas de 5.500 millones del mes anterior). En el acumulado del año 2020 se han producido salidas netas, por valor de 14.800 millones de dólares, en instrumentos de cartera negociados en el mercado doméstico, en comparación con las salidas netas de 2.400 millones de dólares durante el mismo periodo del año anterior. El stock de reservas internacionales alcanzó los 356.000 millones de dólares en noviembre de 2020, lo que representa un aumento de 1.500 millones frente al dato en octubre. En el mismo mes de 2019, las reservas se situaban en 369.800 millones de dólares.

5.2. Régimen cambiario

A 31 de diciembre de 2020, el tipo de cambio oficial era de 5,19 reales por dólar (5,29 reales por dólar americano a final de noviembre) y de 6,34 reales por euro (6,4 reales por euro a final de noviembre), lo que indica una apreciación intermensual del real frente al dólar y el euro, del 1,9% y del 0,9% respectivamente.

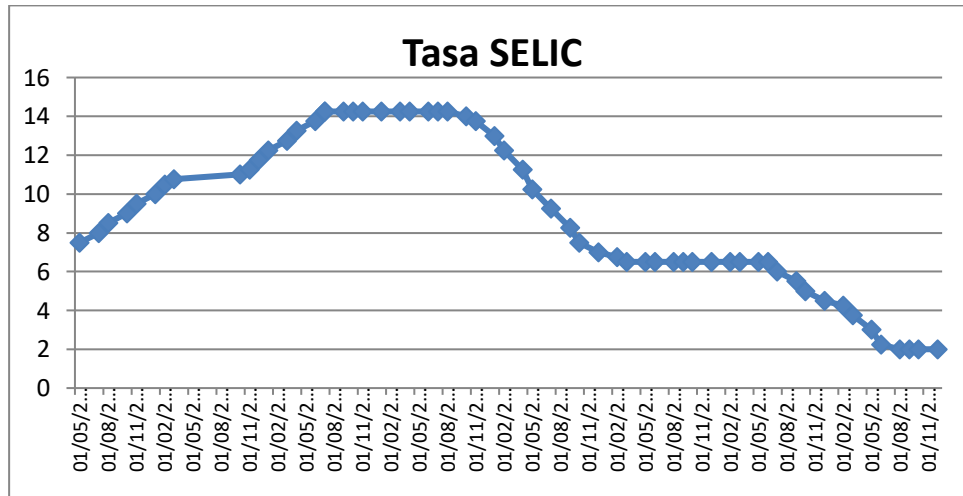
6. SECTOR FINANCIERO

6.1. Política monetaria

Tras la 235ª reunión del Comité de Política Monetaria (COPOM) del Banco Central de Brasil realizada los días 8 y 9 de diciembre de 2020, el tipo de interés de referencia para el mercado financiero, la Tasa Selic, se mantuvo en el 2%.



En este contexto y con el fin de brindar el estímulo monetario que se considere adecuado para cumplir con la meta de inflación, pero manteniendo la cautela necesaria, el Comité de Política Monetaria en su reunión 232ª consideró apropiado utilizar una “*forward guidance*” como instrumento de política monetaria adicional. En este sentido, y a pesar de una asimetría en su balance de riesgos, COPOM no pretende reducir el grado de estímulo monetario, salvo que las expectativas de inflación, así como las proyecciones de inflación de su escenario básico estén lo suficientemente cerca de la meta de inflación para el horizonte de política monetaria, que actualmente incluye el año 2021 y, en menor medida, el 2022. Esta intención está condicionada a mantener el régimen fiscal vigente y a las expectativas de inflación a largo plazo.



Fuente: Banco Central de Brasil.

6.2. Operaciones de crédito del sistema financiero

Según los datos del Banco Central publicados en diciembre, el saldo de las operaciones de crédito del sistema financiero nacional (SFN) alcanzó en noviembre los 4 billones de reales, creciendo un 2% en la comparación intermensual (3,9 billones de reales en octubre). La cartera de personas jurídicas registró un aumento intermensual del 2% (saldo de 1,8 billones de reales). Las operaciones con personas físicas aumentaron en un 2% en el mes, alcanzando 2,2 billones de reales. En la comparación interanual, el crecimiento de la cartera total de crédito se aceleró, pasando de un 14,7% a un 15,6% en los últimos 12 meses, con aumentos para familias (10,9%) y un aumento en el crédito a las empresas (22,1%).

En el crédito a familias, las operaciones con recursos libres aumentaron un 2,7% intermensual y un 10,7% interanual, hasta los 1,2 billones de reales, destacando las operaciones con tarjetas de crédito, el crédito personal consignado y la financiación de vehículos.

La cartera de personas jurídicas con recursos libres aumentó un 2,2% intermensual, hasta 1,1 billones de reales, y aumentó el 24,7% en el acumulado de los últimos doce meses hasta noviembre. La modalidad más destacada fue el capital de giro con plazo mayor a un año.

Las concesiones de crédito totales sumaron 376.000 millones de reales en noviembre, lo que representa un crecimiento del 1,4% intermensual, mientras que, en el acumulado del año, las concesiones totales de crédito crecieron un 5,9% interanual.



6.3. Tasas de interés y riesgo de insolvencia⁵

Según los datos del Banco Central de Brasil publicados en diciembre, el indicador de Coste de Crédito (ICC), que mide el coste de todas las operaciones activas en la cartera del sistema financiero, alcanzó el 16,9% a.a. en noviembre, mostrando un descenso de 0,3 p.p. en el mes y 3,9 p.p. en los últimos doce meses hasta noviembre.

La tasa media de interés de las contrataciones efectuadas en noviembre aumentó 0,1 p.p., situándose en un 18,7% en la comparación intermensual, lo que supone una reducción de 4,9 p.p. en el acumulado de los últimos doce meses hasta noviembre.

Por último, el *spread* bancario referente a las concesiones alcanzó 14,4 p.p., con un descenso de 0,1 p.p. en el mes y una disminución de 4,5 p.p. en el acumulado de los últimos doce meses hasta noviembre.

PREVISIONES

Según el Boletín FOCUS del Banco Central publicado el 28 de diciembre, la previsión del mercado para la tasa de inflación para 2020 (medida por la evolución esperada para el IPCA) es del 4,4% y del 3,3% para 2021. Con respecto al PIB, las previsiones del Boletín arrojan una revisión al alza tanto para 2020 como para 2021. Así, se espera una menor caída para 2020, situándose en el -4,4% (-4,5% en noviembre), mientras que para 2021 las previsiones de crecimiento del PIB se han revisado tres centésimas al alza, hasta el 3,5%.

Cabe destacar que las previsiones para el PIB brasileño en 2020 se han revisado al alza también por parte de diversas instituciones, tras el shock inicial provocado por la nueva pandemia de coronavirus. Entre ellas, destacan la revisión al alza de 3,3 p.p. realizada por el FMI, pasando de una caída del PIB de -9,1% en junio a una caída del -5,8% en octubre, la revisión al alza realizada por CEPAL en diciembre, que sitúa ahora la caída del PIB en 5,3%, frente a su anterior previsión de contracción del 9,2%, o la revisión al alza por 0,5 p.p. por parte de la OCDE en diciembre, que prevé ahora una caída del 6% en 2020. También destacan las del propio Banco Central de Brasil (BCB) que ha reducido la caída esperada del PIB en 2 p.p. con respecto a la previsión ofrecida en agosto (-6,40%) o la oficial publicada por la Secretaría Política Económica (SPE), que, en noviembre de 2020, en el mejor de los escenarios prevé un resultado negativo del 4,5%.

A continuación, se resume en el siguiente cuadro la situación a cierre del mes de diciembre de 2020:

Previsiones crecimiento PIB	2020	2021
<i>SPE</i> ⁶	-4,50%	3,20%
<i>BCB</i>	-4,40%	3,50%
<i>IBGE</i> ⁷	-5,40%	-
FMI	-5,80%	2,80%
OCDE	-6,00%	2,60%

⁵ Política Monetaria y Operaciones de Crédito do SFN. BCB. <http://www.bcb.gov.br/htms/notecon2-p.asp>

⁶ [Secretaría Política Económica.](#)

⁷ [Instituto Brasileño de Geografía y Estadística.](#)



BM	-5,40%	3,00%
CEPAL	-5,30%	-
Banco Itaú	-4,10%	4,00%
CNI Brasil	-4,20%	4,00%
Santander Brasil	-4,10%	2,90%
Credit Suisse	-4,30%	4,20%
UBS	-4,50%	3,00%
Morgan Stanley	-4,50%	3,60%
JP Morgan	-4,70%	2,50%
S&P	-4,70%	3,20%
Moody's	-4,70%	3,60%
Goldman Sachs	-5,40%	4,00%

Fuente: elaboración propia

7. ANEXO. — RELACIONES COMERCIALES ENTRE ESPAÑA Y BRASIL

La Secretaría de Estado de Comercio del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo publicó en diciembre los datos de comercio exterior de España para el mes de octubre, recogidos en el Informe Mensual de Comercio Exterior, donde se incluyen, entre otros, los datos de comercio con Brasil.

Según los datos publicados en diciembre el flujo de intercambios comerciales bilaterales en el mes de octubre disminuyó un 17,1% intermensual. Por un lado, las exportaciones decrecieron un 3,1% intermensual (hasta los 209 millones de euros), mientras que disminuyeron un 7,2% en términos interanuales. En el acumulado del año, el descenso de las exportaciones ha sido del 13,1% respecto a los diez primeros meses de 2019.

Por otra parte, las importaciones se redujeron un 23,8% intermensual (hasta los 350 millones de euros), disminuyendo un 7,4% en la comparación interanual. En el acumulado del año hasta septiembre, se ha producido una disminución de las importaciones del 0,2% con respecto al mismo periodo de 2019.

Con estos registros, el flujo de comercio en el mes de octubre alcanzó los 559 millones de euros, frente a los 677 del mes de septiembre. En el acumulado de 2020 hasta octubre, el flujo de comercio fue de 5.046 millones de euros (5.330 en los primeros diez meses de 2019), lo que supone una disminución del flujo comercial del 5,3%. El déficit comercial se situó en septiembre en 141,4 millones de euros (244 millones de déficit en septiembre de 2020) y en el acumulado del año hasta octubre, ascendió a 1.368 millones de euros, frente a los 1.097 millones de déficit durante el mismo periodo del año anterior, lo que supone un incremento del 24,7%.

En los últimos 12 meses hasta octubre las exportaciones españolas a Brasil acumulan una disminución interanual del 6,4% respecto al mismo periodo del año anterior (-1,9% registrado en los 12 meses anteriores), mientras que las importaciones acumulan una caída del 3,1% en la misma base de comparación (--13,4% en los 12 meses anteriores), lo que sitúa el saldo comercial deficitario acumulado en 12 meses en 1.491 millones de euros (frente a 1.376 millones del periodo anterior, un 8% superior).



Por capítulo arancelario, la siguiente tabla resume cuáles han sido las principales partidas de comercio bilateral en octubre. Asimismo, el cuadro 2 recoge los principales sectores en el conjunto de los últimos 12 meses hasta octubre:

CUADRO 1: COMERCIO BILATERAL ESPAÑA A BRASIL POR CAPITULO ARANCELARIO octubre 2020					
EXPORTACIÓN			IMPORTACIÓN		
Partida	Miles de euros	Porcentaje sobre total	Porcentaje sobre total	Miles de euros	Partida
Combustibles, aceites minerales	31.858	11,91%	25,03%	87.761	Cereales
Máquinas y aparatos mecánicos	27.653	11,32%	19,87%	69.663	Minerales, escorias y cenizas
Otros productos químicos	19.407	10,51%	19,84%	69.584	Combustibles, aceites minerales
Materiales plásticos y sus manufacturas	16.510	5,63%	6,56%	22.996	Residuos de la industria alimentaria
Aparatos y material eléctrico	15.830	4,69%	6,55%	22.972	Semillas y frutos oleaginosos
Total	209.154	100%	100%	350.644	Total

Fuente: Datacomex. Secretaría de Estado de Comercio.

CUADRO 2: COMERCIO BILATERAL ESPAÑA A BRASIL POR SECTOR últimos 12 meses					
EXPORTACIÓN			IMPORTACIÓN		
Partida	Miles de euros	Porcentaje sobre total	Porcentaje sobre total	Miles de euros	Partida
SEMIMANUFACTURAS	899.524	37,30%	38,76%	1.764.154	ALIMENTACIÓN, BEBIDAS Y TABACO
BIENES DE EQUIPO	622.763	28,75%	26,83%	989.222	PRODUCTOS ENERGETICOS
PRODUCTOS ENERGETICOS	309.879	12,19%	13,35%	527.544	MATERIAS PRIMAS
ALIMENTACIÓN, BEBIDAS Y TABACO	191.689	8,68%	8,26%	308.976	SEMIMANUFACTURAS
MANUFACTURAS DE CONSUMO	97.433	4,34%	4,20%	174.709	BIENES DE EQUIPO
Total	2.320.811	100,00%	100%	3.812.633	Total

Fuente: Datacomex. Secretaría de Estado de Comercio.