Servicio de Estudios Económicos

BBVA

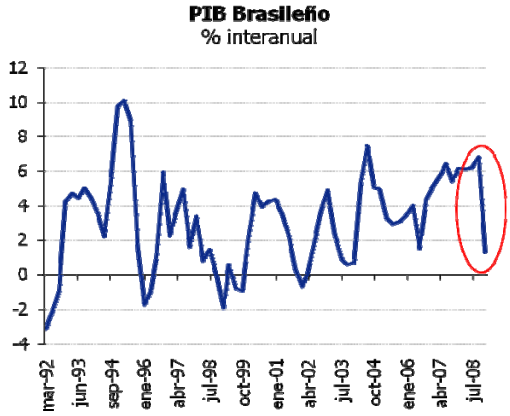
Observatorio PIB

10 de marzo de 2009

El PIB de Brasil sorprende negativamente en el cuarto trimestre de 2008, se desploma un 3,6% intertrimestral y encarrila la economía hacia la recesión. El crecimiento anual fue del 5,1%.

Enestor Dos Santos
enestor.dossantos@grupobbva.com

- La caída del 3,6% ha sido superior a la esperada por BBVA (3%) y muy superior a la prevista por el mercado (2,3%). Esta caída también constituye la más marcada de la serie (que comenzó en 1996).
- **A excepción del consumo público, todos los demás componentes de la demanda mostraron variaciones muy fuertes en el cuarto trimestre de 2008.** Las inversiones y el consumo privado cayeron más de lo esperado, un 9,8% y un 2% intertrimestral respectivamente. El consumo público creció un 0,8%. Las exportaciones se redujeron un 2,9% y las importaciones un 8,2% después de que tanto el comercio internacional como los flujos de capitales se desplomaran tras el comienzo de la crisis. La contribución de la demanda externa al crecimiento del PIB durante el cuarto trimestre fue del -0,6% en comparación con el -1,1% del tercer trimestre del año.
- Tomando en consideración los componentes de la oferta, el PIB de las actividades industriales arrojó la caída más alta (7,4% intertrimestral) tal y como se desprendió de los datos de producción industrial publicados anticipadamente. El sector agrícola mostró una contracción del 0,5% y los servicios cayeron un 0,4% en comparación con el tercer trimestre de 2008. **La débil demanda de productos industriales, y no la caída de los precios de las materias primas, fue el principal impulsor de la contracción.**
- Si se compara con el último trimestre de 2007, la economía se expandió un 1,3% en el cuarto trimestre de 2008. En el trimestre anterior, el PIB obtuvo un 6,8% interanual. La caída del crecimiento entre el tercer y cuarto trimestres de 2008 fue muy marcada (la mayor desde 1995).
- **El crecimiento del PIB en 2008 fue del 5,1%, ligeramente inferior al 5,2% previsto por BBVA.**
- **Nuestras previsiones actuales para 2009 y 2010 son el 0,9% y el 1,5% respectivamente. Estas cifras presentan definitiva y actualmente una tendencia bajista.**
- Algunos de los indicadores de actividad disponibles para el primer trimestre de 2009 muestran que la economía ha seguido contrayéndose y que, por consiguiente, **está previsto que el país entre técnicamente en recesión en el primer trimestre del año**. A pesar de ello, la trayectoria de la recesión debería ralentizarse en



PIB Brasil
% interanual

	4T 07	3T 08	4T 08	2008	2009 (p)
PIB	6,1	6,8	1,3	5,1	0,9
Consumo privado	7,2	7,3	2,2	5,4	1,5
Consumo público	3,6	6,4	5,5	5,6	2,0
Inversiones	16,0	19,7	3,8	13,8	-3,0
Exportaciones	6,2	2,0	-7,0	-0,6	-2,0
Importaciones	23,5	22,8	7,6	18,5	-4,0

comparación con el 3,6% intertrimestral observado a lo largo del cuarto trimestre de 2008. **Esperamos que el PIB se contraiga alrededor del 2% intertrimestral durante el primer trimestre de 2009.**

- **Los resultados del PIB refuerzan la teoría de que el Banco Central recortará agresivamente los tipos de interés en sus próximas reuniones. Para la reunión de esta semana, el recorte de los 100 puntos básicos previamente esperado se da ahora por sentado y un recorte más alto no debería suponer ninguna sorpresa. El tipo del 10,25% previsto para finales de año tiende actualmente a la baja.**
- Los tipos de interés cayeron en los mercados de futuros inmediatamente después de la publicación de las cifras del PIB. Por otro lado, el real brasileño se apreció y el IBOVESPA subió al ritmo de los mercados exteriores prestando menos atención a las cifras del PIB. Las autoridades públicas admitieron que los objetivos fiscales para 2009 podrían reducirse, dejando así mayor espacio para las políticas fiscales anticíclicas.